REVISTA SEMESTRAL DE DIREITO EMPRESARIAL

Nº 5

Publicação do Departamento de Direito Comercial e do Trabalho da
Faculdade de Direito da Universidade do Estado do Rio de Janeiro

Rio de Janeiro
Julho / Dezembro de 2009

1903.10-2
RSDE-005

REVISTA SEMESTRAL DE DIREITO EMPRESARIAL

Nº 5 Julho/Dezembro de 2009

Publicação do Departamento de Direito Comercial e do Trabalho da Faculdade de Direito da Universidade do Estado do Rio de Janeiro (Prof. Alexandre Ferreira de Assumpção Alves, Prof. Eduardo Henrique Raymundo Von Adamovich, Prof. João Batista Berthier Leite Soares, Prof. José Carlos Vaz e Dias, Prof. José Gabriel Assis de Almeida, Prof. Leonardo da Silva Sant'Anna, Prof. Marcelo Leonardo Tavares; Prof. Mauricio Moreira Mendonça de Menezes, Prof. Rodrigo Lychowski, Prof. Sérgio Murilo Santos Campinho e Prof. Valter Shuenquener de Araújo).

COORDENAÇÃO: Sérgio Murilo Santos Campinho e Mauricio Moreira Mendonça de Menezes.

CONSELHO EDITORIAL: Alexandre Ferreira de Assumpção Alves (UERJ), Arnoldo Wald (UERJ), Carmem Tibúrcio (UERJ), Fábio Ulhoa Coelho (PUC-SP), Jean E. Kalicki (Georgetown University Law School), John H. Rooney Jr. (University of Miami Law School), José Carlos Vaz e Dias (UERJ), José de Oliveira Ascensão (Universidade Clássica de Lisboa), José Gabriel Assis de Almeida (UERJ), Leonardo Greco (UERJ), Marie-Hélène Bon (Université des Sciences Sociales de Toulouse 1 e Centre de Droit des Affaires de l'Université des Sciences Sociales de Toulouse), Peter-Christian Müller-Graff (Ruprecht-Karls-Universität Heidelberg), Sérgio Murilo Santos Campinho (UERJ), Theóphilo de Azeredo Santos (UNESA) e Werner Ebke (Ruprecht-Karls-Universität Heidelberg).

CONSELHO EXECUTIVO: Carlos Martins Neto, Leonardo da Silva Sant'Anna, Mariana Pinto, Mauricio Moreira Mendonça de Menezes, Valter Shuenquener de Araújo e Viviane Perez

PATROCINADORES:

CAMPINHO ADVOGADOS

BOCATER, CAMARGO, COSTA E SILVA Advogados Associados

ISSN 1983-5264

CIP-Brasil. Catalogação-na-fonte
Sindicato Nacional dos Editores de Livros, RJ.

Revista semestral de direito empresarial. — nº 5 (julho/dezembro 2009)
. — Rio de Janeiro: Renovar, 2007-.
v.

UERJ
Campinho Advogados
Bocater, Camargo, Costa e Silva Advogados Associados

Semestral
1. Direito — Periódicos brasileiros e estrangeiros.

94-1416. CDU — 236(104)

1903.10-2
RSDE-005

Editorial

O lançamento do número 5 da RSDE ocorre em momento muito especial para o Departamento de Direito Comercial e do Trabalho da Faculdade de Direito da UERJ, com a autorização para a criação de linha de pesquisa em Empresa, Trabalho e Propriedade Intelectual, no Programa de Pós-Graduação Stricto Sensu em Direito. Quando for implantada a nova linha será possível a inserção plena dos professores do Departamento nas pesquisas e orientações de alunos em nível de mestrado e de doutorado, criando oportunidades para profissionais e acadêmicos desenvolverem dissertações e teses nos eixos temáticos do Direito Empresarial, do Trabalho e Propriedade Intelectual, tendo a empresa como foco central.

Outra razão para nosso regozijo com o lançamento deste número é a comemoração dos 80 anos do Prof. Theophilo de Azeredo Santos, a quem ele é merecidamente dedicado. Não se pretende discorrer sobre a atividade do Prof. Theophilo na área empresarial, tampouco sobre suas valorosas atuações em organismos internacionais e nacionais de que participa. Nosso enfoque é destacar a inestimável dedicação do docente por mais de 30 anos à Faculdade de Direito da UERJ e ao Departamento de Direito Comercial, onde foi professor titular de Direito Comercial e chefe por vários mandatos. Desde o ingresso do Prof. Theophilo por concurso público de livre-docência realizado na década de 60, foram gerações de alunos formados, que certamente receberam do Prof. Theophilo as primeiras lições de Direito Comercial, ampliando-as com suas obras clássicas como o Manual de Direito Comercial e o de Títulos de Crédito. O coroamento desta profícua atividade se deu em 1980 com a aprovação em 1º lugar no concurso para professor titular de direito comercial, ocasião em que defendeu tese inédita sobre *Commercial Paper*. A mim, particularmente, lembro-me bem de suas preciosas lições, o rigor técnico

dos conceitos (hoje tão vilipendiado), os conselhos e apoio constante que me foram dados. Mesmo após sua aposentadoria, o Prof. Theophilo de Azeredo Santos continuou atuando na Pós-Graduação da UERJ, orientando trabalhos e pesquisas sobre Arbitragem Comercial e Internacional, na condição de professor visitante, e continua em plena atividade intelectual, proferindo palestras, coordenando eventos e publicando trabalhos científicos.

Em relação ao conteúdo da Revista, o presente número é direcionado, preponderantemente, ao Direito Falimentar e de Recuperação de Empresas. Reunimos trabalhos de expoentes na área para aprofundar a discussão de temas de alta relevância e repercussão prática, como o artigo sobre patrimônio separado, de autoria do jurista e Prof. Titular da PUC-SP, Fábio Ulhoa Coelho, e o parecer do Prof. Paulo Fernando Campos Salles de Toledo, da USP, sobre o arrendamento mercantil de aeronaves e a lei de recuperação judicial. Também há que se destacar a importante contribuição dos professores do Departamento de Direito Comercial da UERJ, Sérgio Murilo Santos Campinho e Mauricio Moreira Mendonça de Menezes. O primeiro em parecer sobre a possibilidade de aquisição das ações de sociedade anônima falida, com o compromisso de pagamento integral do passivo falimentar pelos adquirentes, e o segundo em artigo doutrinário atualíssimo e inédito acerca da diligência do controlador na recuperação judicial de companhia e sua importância para a busca de eficiência do processo.

Registramos nossos agradecimentos pela participação dos professores Sylvio Capanema de Souza e Guilherme Magalhães Martins neste número. O Prof. Sylvio Capanema, estimado jurista e desembargador aposentado do TJRJ, gentilmente enviou parecer sobre a aplicação ao contrato de locação não residencial dos princípios da função social dos contratos, da propriedade e da empresa em caso de denúncia vazia para a desocupação de imóvel. Na seção Negócios Empresariais, o Prof. Guilherme Martins, eminente promotor de justiça e ex-aluno da UERJ, onde atualmente é professor visitante no Programa de Pós-Graduação, brinda a RSDE com artigo sobre o princípio

da vulnerabilidade e a aplicação do Código de Defesa do Consumidor na proteção do consumidor-empresa.

Na seção dedicada à Propriedade Intelectual apresentamos trabalho sobre tema clássico, embora sempre atual e instigante — a proteção do nome de domínio no Brasil — elaborado pelo especialista na matéria Lélio Denicoli Schmidt, professor da FGV-Law, PUC-Rio e da ESA (OAB/SP). O segundo artigo, de caráter interdisciplinar, sobre as oportunidades de proteção à propriedade intelectual para invenções relacionadas a seres vivos aplicada à indústria de sementes, é ofertado por Markus Richard Ritter, engenheiro agrônomo formado na Universidade de Ciências Aplicadas (*Berner Fachhochschule)*, Berna, Suíça, e Mestre em Agricultura e Marketing de Alimentos pela Universidade de Cranfeld, Reino Unido.

Como em números anteriores, seguindo a proposta editorial da Revista, contamos com artigos de dois jovens advogados que despontam na área societária e do mercado de capitais: o primeiro, da autoria de Carlos Martins Neto, sobre dispersão acionária, tomada hostil do controle e *poison pills* e o segundo, por Caetano Penna Franco Altafin Rodrigues da Cunha, intitulado "Os fundamentos da cooperação internacional na regulação do sistema financeiro: modelos e diretrizes". A eles também nosso forte agradecimento pela contribuição.

A Seção "Pareceres e Atualidades Jurisprudenciais" é composta, além dos pareceres acima mencionados, por duas decisões proferidas, respectivamente, pelo Superior Tribunal de Justiça e pelo Tribunal de Justiça do Estado do Rio de Janeiro. Na primeira, o STJ tratou de tema relevantíssimo relacionado à aplicação dos usos e costumes, como fonte mediata do Direito Comercial, no caso de pagamento de sobrestadias. Na segunda, o TJRJ apreciou pretensão indenizatória deduzida por investidor com atuação profissional em face da Bolsa de Valores do Rio de Janeiro e da Bolsa de Valores de São Paulo, proveniente de fatos relacionados com a crise no mercado de valores mobiliários ocorrida em junho de 1989.

Que o presente número da RSDE, comemorativo dos 80 anos do Prof. Theophilo de Azeredo Santos, proporcione aos leitores atualização e novos conhecimentos. São nossos votos.

Prof. Dr. Alexandre Ferreira de Assumpção Alves
Chefe do Departamento de Direito Comercial e do Trabalho.
Faculdade de Direito/UERJ.

Colaboraram neste número

Caetano Penna Franco Altafin Rodrigues da Cunha
Advogado no Rio de Janeiro.

Carlos Martins Neto
Advogado no Rio de Janeiro.

Fábio Ulhoa Coelho
Professor Titular de Direito Comercial da PUC-SP.

Guilherme Magalhães Martins
Doutor e Mestre em Direito Civil pela Faculdade de Direito da UERJ. Professor visitante de Direito Civil do Mestrado e da Graduação em Direito da Faculdade de Direito da UERJ. Professor adjunto de Direito Civil da Universidade Candido Mendes – Centro. Professor convidado de Direito Civil e de Direito do Consumidor da Escola da Magistratura do Estado do Rio de Janeiro e dos cursos de Pós-Graduação *lato sensu* da PUC-Rio. Promotor de Justiça no Estado do Rio de Janeiro.

Lélio Denicoli Schmidt
Professor de Cursos de Especialização em Propriedade Industrial da FGV-Law (SP), da Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro (PUC-Rio), da Escola Superior de Advocacia da OAB/SP e do CEU - Centro de Estudos Universitários.

Markus Richard Ritter
Engenheiro Agrônomo pela University of Applied Science, Berna, Suíça. Mestre em Ciência sobre Marketing em Agricultura e Produtos Alimentícios pela Universidade de Cranfeld, Reino Unido. MBA em Marketing pela Universidade de Warwick, Reino Unido. MBA em Direito da Economia e da Empresa pela Fundação Getúlio Vargas (FGV), na cidade do Rio de Janeiro. Diretor Regional MERCOSUL da RICETEC.

Mauricio Moreira Mendonça de Menezes

Professor de Direito Comercial da Universidade do Estado do Rio de Janeiro – UERJ. Doutor e Mestre em Direito pela Universidade do Estado do Rio de Janeiro – UERJ. Advogado.

Paulo Fernando Campos Salles de Toledo

Professor de Direito Comercial dos cursos de Bacharelado, Mestrado e Doutorado da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo. Presidente do Instituto Brasileiro de Estudos de Recuperação de Empresas – IBR. Desembargador aposentado do Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo. Advogado, árbitro e consultor jurídico de empresas.

Sérgio Campinho

Professor de Direito Comercial da Faculdade de Direito da Universidade do Estado do Rio de Janeiro – UERJ e da Faculdade de Direito – Centro da Universidade Candido Mendes – UCAM. Advogado.

Sylvio Capanema de Souza

Professor Titular de Direito Civil da Faculdade Cândido Mendes. Professor Titular da Pós-Graduação em Direito Civil da Universidade Estácio de Sá. Professor Titular de Direito Civil da Escola de Magistratura do Rio de Janeiro. Desembargador aposentado do Tribunal de Justiça do Estado do Rio de Janeiro. Advogado.

Sumário

DIREITO SOCIETÁRIO

DISPERSÃO ACIONÁRIA, TOMADA HOSTIL DE CONTROLE E POISON PILLS: BREVES REFLEXÕES
Carlos Martins Neto 3

RECUPERAÇÃO DE EMPRESAS E FALÊNCIAS

O PATRIMÔNIO SEPARADO NA FALÊNCIA
Fábio Ulhoa Coelho 79

NEGÓCIOS EMPRESARIAIS

O PRINCÍPIO DA VULNERABILIDADE E A APLICAÇÃO DO CÓDIGO DE DEFESA DO CONSUMIDOR NA PROTEÇÃO DO CONSUMIDOR-EMPRESA
Guilherme Magalhães Martins 105

PROPRIEDADE INTELECTUAL

A PROTEÇÃO DO NOME DE DOMÍNIO NO BRASIL
Lélio Denicoli Schmidt 127

ANALYSIS AND OPPORTUNITIES OF INTELLECTUAL PROPERTY PROTECTION FOR PLANT SCIENCE INVENTIONS APPLIED TO THE SEED INDUSTRY
Markus Richard Ritter 163

RELAÇÕES INTERNACIONAIS PRIVADAS

OS FUNDAMENTOS DA COOPERAÇÃO INTERNACIONAL NA REGULAÇÃO DO SISTEMA FINANCEIRO: MODELOS E DIRETRIZES
Caetano Penna Franco Altafin Rodrigues da Cunha 209

DIREITO ECONÔMICO

NOTA SOBRE O DEVER DE DILIGÊNCIA DO ACIONISTA CONTROLADOR E SUA CONEXÃO COM A EFICIÊNCIA DO PROCESSO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL DA COMPANHIA CONTROLADA
Mauricio Moreira Mendonça de Menezes 255

PARECERES E ATUALIDADES JURISPRUDENCIAIS

PARECER - A POSSIBILIDADE DE AQUISIÇÃO DAS AÇÕES DE SOCIEDADE ANÔNIMA FALIDA COM O COMPROMISSO DE PAGAMENTO INTEGRAL DO PASSIVO FALIMENTAR PELOS ADQUIRENTES
Sérgio Campinho.....291

PARECER - O ARRENDAMENTO MERCANTIL DE AERONAVES E A LEI DE RECUPERAÇÃO DE EMPRESAS
Paulo Fernando Campos Salles de Toledo 319

PARECER - LOCAÇÃO NÃO RESIDENCIAL. DENÚNCIA VAZIA. DURAÇÃO CENTENÁRIA DO CONTRATO. TEORIA DO ABUSO DE DIREITO E DA VEDAÇÃO DOS ATOS EMULATIVOS. FIGURAS PARCELARES DA BOA-FÉ OBJETIVA: VENIRE CONTRA FACTUM PROPRIUM E SUPRESSIO. APLICAÇÃO À ESPÉCIE. FUNÇÃO SOCIAL DOS CONTRATOS, DA PROPRIEDADE E DA EMPRESA. PRAZO PARA DESOCUPAÇÃO
Sylvio Capanema de Souza 351

JURISPRUDÊNCIA – RESPONSABILIDADE CIVIL. DIREITO MOBILIÁRIO. BOLSAS DE VALORES. CUSTÓDIA DE AÇÕES EM BOLSA. ALEGAÇÃO DE "CONFISCO" DE AÇÕES POR PARTE DAS BOLSAS DE VALORES. ALEGAÇÃO DE DANOS MORAIS E MATERIAIS DECORRENTES DA PERDA DE CRÉDITO, JUNTO A INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS, EM RAZÃO DE CONDUTA ABUSIVA DE PRESIDENTE DE BOLSA DE VALORES. - ACÓRDÃO DO TJ/RJ NA APELAÇÃO CÍVEL Nº 2009.001.37488 387

JURISPRUDÊNCIA – NATUREZA DOS USOS E COSTUMES MERCANTIS. SISTEMA DE REGISTRO DOS COSTUMES POR ASSENTAMENTO NAS JUNTAS COMERCIAIS. COSTUME 'CONTRA LEGEM'. CONFLITO ENTRE DUAS FONTES SUBSIDIÁRIAS DE DIREITO COMERCIAL - ACÓRDÃO DO STJ NO RECURSO ESPECIAL Nº 877.074 - RJ (2006/0175650-4) 421

Normas para publicação de artigos na RSDE

1. Os trabalhos para publicação na Revista Semestral de Direito Empresarial – RSDE deverão ser inéditos e sua publicação não deve estar pendente em outro local.

2. Os trabalhos deverão ser enviados em arquivos no formato ".DOC" para os e-mails: mmenezes@bocater.com.br e scampinho@campinhoadv.com.

3. Os artigos deverão ser entregues na seguinte formatação:

(a) Tamanho do papel: A4 (210 x 297 mm);
(b) Orientação: retrato;
(c) Margens: as margens superior e esquerda devem ser de 3 cm, ao passo que as margens inferior e direita devem ser de 2 cm;
(d) Alinhamento: justificado;
(e) Parágrafo: usar a tabulação padrão (1,25 cm), a partir da margem esquerda da folha. Em caso de haver alíneas, estas iniciam a 2,5 cm da margem (para transcrições longas, observar a alínea "h" abaixo);
(f) Espaçamento: antes e depois: 0 pt.; entrelinhas: espaço de 1,5 linha no texto e simples para notas de rodapé (para transcrições longas, observar a alínea "h" abaixo);
(g) Fonte: Times New Roman; estilo: normal; tamanho: corpo 12 para o texto, corpo 10 para notas de rodapé; cor: preta;
(h) Transcrições longas (mais de 3 linhas): escritas em parágrafo independente, com recuo a 4cm da margem esquerda, sem aspas; tamanho da fonte: 10 (o trecho não deverá ser transcrito em "itálico" ou "negrito", salvo em caso de expressão grifada pelo autor, caso em que deverá ser incluída ao final do texto transcrito a expressão "grifos do autor"); Espaçamento entrelinhas: simples;
(i) Transcrições curtas (até 3 linhas, inclusive): deverá observar o mesmo padrão do texto do artigo, escritas entre aspas.

4. Os artigos deverão possuir:

(a) sumário;
(b) título, resumo e palavras-chave em dois idiomas, sendo um deles o idioma do texto;
(c) referências a citações, as quais serão feitas em notas de rodapé, seguindo o seguinte padrão: SOBRENOME DO AUTOR, Nome do Autor. *Título da Obra*. Cidade: Editora, Ano, p. [página]; e
(d) no mínimo de 15 e máximo de 30 páginas. Não será necessária a indicação de bibliografia ao final do artigo.

5. As regras de padronização não especificadas neste roteiro deverão observar o "Roteiro para apresentação das teses e dissertações da Universidade do Estado do Rio de Janeiro", divulgado em 2007, disponível no endereço eletrônico http://www.cepeduerj.org.br/roteiro_uerj_web.pdf.

6. Os Conselhos Editorial e Executivo da Revista reservam-se o direito de propor modificações ou devolver os trabalhos que não seguirem essas normas. Todos os trabalhos recebidos serão submetidos aos Conselhos Editorial e Executivo da Revista, aos quais cabe a decisão final sobre a publicação.

DIREITO SOCIETÁRIO

DIREITO SOCIETÁRIO

DISPERSÃO ACIONÁRIA, TOMADA HOSTIL DE CONTROLE E POISON PILLS: BREVES REFLEXÕES

DISPERSED SHAREHOLDING, HOSTILE TAKEOVER AND POISON PILLS: BRIEF CONSIDERATIONS

Carlos Martins Neto

> O deslocamento de cerca de 2/3 da riqueza industrial do país da propriedade individual para a propriedade de grandes empresas financiadas pelo público transforma radicalmente a vida dos proprietários, a vida dos trabalhadores e as formas de propriedade. O divórcio entre a propriedade e o controle resultante desse processo envolve quase necessariamente uma nova forma de organização econômica da sociedade[1].

Resumo: Este trabalho tem como objetivo analisar um dos possíveis efeitos decorrentes da dispersão acionária: a tomada hostil do controle acionário e a utilização das *poison pills* como mecanismo de proteção contra tentativas de realização desse tipo de operação. Para tanto, estuda-se o fenômeno da dispersão acionária, as possíveis formas de controle das companhias com capital pulverizado, a oferta pública de aquisição de ações para aquisição de controle de companhia aberta, e, após uma breve descrição das mais famosas espécies de mecanismos de proteção contra tomada hostil de controle — os *shark repellents* —, aprofunda-se a pesquisa sobre o mecanismo co-

1 BERLE JR., Adolf A. A moderna sociedade anônima e a propriedade privada. São Paulo: Nova Cultural, 1988, prefácio à primeira edição (1932).

1903.10-3
rsde-005

nhecido como *poison pill*. Nesse particular, busca-se diferenciar as *poison pills* originamente concebidas no mercado de valores mobiliários norte-americano do mecanismo de mesmo nome que vem sendo utilizado no mercado brasileiro. Analisa-se também a difusão e as principais discussões a respeito da utilização desse mecanismo no mercado de capitais brasileiro.

Palavras-chave: Direito societário. Mercado de capitais. Poder de Controle. Companhia aberta. Dispersão acionária. Tomada hostil de controle. Oferta pública para aquisição de ações. *Shark repellents*. *Poison pill*.

Abstract: The objective of this paper is to analyze one of the possible effects of dispersed shareholding: hostile takeovers and the use of so-called poison pill defense mechanisms. For this, I study the phenomenon of dispersed shareholding, the possible forms of controlling companies with this type of ownership structure, public tender offers to acquire control of listed companies, and after a brief description of the most famous and extreme type of protection mechanism against hostile takeovers — the shark repellent — I examine the less extreme poison pill mechanism as used in Brazil in detail. In this respect, I explain the differences between the original concept of poison pills as developed in the United States and way this mechanism is being used in Brazil. I also analyze the diffusion and the main discussions on the use of this mechanism in the Brazilian capital market.

Keywords: Corporate law. Capital market. Controlling interest. Listed companies. Dispersed shareholding. Hostile takeover. Takeover bid. Shark repellent. Poison pill.

Sumário: Introdução. 1. Considerações sobre dispersão acionária e a manifestação do poder de controle nas companhias com capital pulverizado. 1.1. O fenômeno da dispersão acionária. 1.2. A pulverização de capital no brasil. 1.3. Formas de controle. 1.3.1. Controle minoritário. 1.3.2. Controle administrativo ou gerencial. 2. Oferta pública de aquisição de ações para aquisição do controle de companhia aberta. 2.1. Conceito. 2.2. Disciplina legal no ordenamento jurídico brasileiro. 2.3. A tomada hostil do controle. 2.3.1. A experiência nor-

te-americana. 2.3.2. A incipiente experiência brasileira. 2.3.2.1. A oferta da Macrosul S.A. Pelo controle do Sulbanco. 2.3.2.2. A oferta da Sadia S.A. Pelo controle da Perdigão S.A. 3. Mecanismos de proteção contra a tomada hostil do controle. 3.1. Mecanismos preventivos — os shark repellents. 3.1.1. Staggered board. 3.1.2. Supermajority rules. 3.1.3. Accelerated loans. 3.1.4. Golden parachutes. 3.2. Mecanismos repressivos. 3.2.1. Greenmail. 3.2.2. Pac-man defense. 3.2.3. White knights. 3.2.4. White squire. 3.2.5. Crown jewel defense. 3.3. A poison pill no cenário norte-americano. 3.4. A poison pill nacional. 3.4.1. A difusão dos MPDAs no mercado de valores mobiliários brasileiro. 3.5. Debates atuais sobre MPDA no brasil. 3.5.1. A adoção de MPDAs por companhias com controlador majoritário. 3.5.2. A legalidade das chamadas "cláusulas pétreas". Conclusão.

Introdução

O cenário das sociedades anônimas brasileiras, desde os tempos em que elas eram reguladas pelo Código Comercial de 1850 até meados dos anos 60 do século XX, era composto basicamente por empresas familiares e por entidades da administração pública indireta, cujas estruturas de capital, como regra geral, apresentavam um acionista (ou grupo de acionistas) controlador e um grupo de acionistas rendeiros, que possuíam interesse meramente especulativo nas companhias, sem qualquer preocupação com a gestão.

Na década de 1970 do século XX, o advento das Leis nº 6.305 e 6.404, ambas de 1976, trouxe uma série de inovações para o regime jurídico das companhias, que, sem dúvida, representaram uma contribuição valiosíssima para o desenvolvimento do mercado de valores mobiliários brasileiro. Dentre essas inovações, merecem referência a regulação dos deveres e responsabilidades do acionista controlador e dos administradores das sociedades anônimas, assim como as hipóteses de responsabilização desses personagens decorrentes de infração à lei ou ao estatuto, ou, ainda, no caso do controlador, por abuso do poder de controle. Não se pode deixar de mencionar também a regulação de direitos dos acionistas minoritários, tais como a instituição

do direito de os acionistas não controladores receberem por suas ações um preço equivalente a, no mínimo, 80% do preço pago ao controlador no âmbito de uma alienação de controle (*tag along*); o dividendo obrigatório; o direito de retirada, e a possibilidade de eleição de membros dos conselhos de administração e fiscal de forma separada pelos minoritários.

No final dos anos 80, a Lei das S.A., como ficou conhecida a Lei nº 6.404/76, sofreu uma reforma pela Lei nº 7.958/89, que suprimiu duas das hipóteses de direito de retirada: (i) incorporação, fusão e cisão e (ii) participação em grupo de sociedades. Referida medida objetivou, conforme bem anotou Luiza Rangel de Moraes, "fortalecer a empresa nacional e evitar a chamada 'indústria do recesso'"[2].

Já em 1997, no contexto dos esforços para desestatização das sociedades controladas pelo Estado, foi editada a Lei nº 9.457/97, que revogou o art. 254 da Lei das S.A., retirando, portanto, o instituto do *tag along* do ordenamento jurídico. Tal medida teve por escopo viabilizar a alienação dos blocos de controle das sociedades então controladas pelo Estado.

Outro grande passo para o desenvolvimento do mercado de capitais brasileiro ocorreu no ano de 2001, com a edição da Lei nº 10.303, que promoveu importantes alterações tanto na Lei das S.A. quanto na Lei nº 6.385/76, renovando o regime jurídico das companhias ao introduzir regras para possibilitar uma maior proteção aos acionistas minoritários, aumentar o nível de transparência das companhias e ampliar a competência da CVM enquanto reguladora do mercado.

Nessa época, o cenário do mercado nacional já era outro: os clássicos acionistas rendeiros, desinteressados no que dizia respeito à gestão das empresas em que investiam, ganharam a companhia dos

---

2 MORAES, Luiza Rangel. A pulverização do controle de companhias abertas. *Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais*. São Paulo: Revista dos Tribunais, nº 32, abril—junho/2006, p. 54.

investidores institucionais, representados, em grande parte, pelas entidades de previdência complementar privada e pelos fundos mútuos de investimento. Nesse novo contexto, esses novos personagens já vinham promovendo um movimento de ativismo societário, passando a participar de forma plena da vida societária das companhias em que possuíam investimentos[3].

Ainda no ano de 2001, a fim de fomentar uma cultura de melhores práticas de governança corporativa entre as companhias abertas e, assim, estimular a participação do grande público no mercado

---

3 A esse respeito, vale citar Francisco da Costa e Silva, que, na ocasião da edição da Lei nº 10.303/2001, registrou essa tendência de mudança na cultura societária nacional nos seguintes termos: "A Lei nº 10.303 criou um novo direito político para as ações preferenciais sem direito a voto, com a nova redação dada ao § 4º, do art. 141, da Lei nº 6.404/76. Consiste ele na possibilidade desses acionistas elegerem, em votação em separado, um membro titular e respectivo suplente para o conselho de administração da companhia aberta, desde que representem, no mínimo, 10% (dez por cento) do capital social (...). O acesso de investidores institucionais aos conselhos de administração das empresas também será facilitado, na medida em que, como já mencionado anteriormente, são eles que detêm a maior parte das ações preferenciais que se encontram em circulação no mercado. Este fato também trará resultados positivos para a governança das companhias abertas, muitas das quais ainda marcadas pela gestão familiar, uma vez que os investidores institucionais usualmente se fazem representar nos conselhos de administração por profissionais qualificados e experientes em matéria de administração de empresas. A presença dessas pessoas nos colegiados deve funcionar, também, como um saudável instrumento de pressão sobre os acionistas controladores das companhias abertas em direção a um padrão de gestão que valorize as ações no mercado, vale dizer, que tenha como característica, principalmente, a transparência decisória, o 'full disclosure' e uma política de distribuição efetiva de dividendos, que evite a retenção desnecessária de lucros. Não tenho dúvidas em afirmar que a ampliação da participação dos acionistas minoritários no conselho de administração das companhias abertas, associada à mudança da regra de proporção entre as ações ordinárias e as ações preferenciais sem direito de voto, são as inovações que trarão os reflexos mais positivos, sob um perspectiva de longo prazo, é claro, para o desenvolvimento do mercado de capitais brasileiro (...). Esta convicção está baseada no fato de que, enquanto estes são, tão somente, mecanismos passivos de defesa do investidor, aquelas interferem diretamente na cultura e no comportamento das companhias e dos seus controladores, provocando, portanto, mudanças estruturais e permanentes que se refletirão, de forma positiva, não só nas relações entre maioria e minoria, mas também nas relações das empresas com os demais agentes com os quais interage (empregados, comunidade, governo, etc)". (SILVA, Francisco da Costa e. As ações preferenciais na Lei 10.303, de 31.10.2001: Proporcionalidade com as ações ordinárias, vantagens e preferências. In: LOBO, Jorge (coord.). *Reforma da Lei das Sociedades Anônimas*. Rio de Janeiro: Forense, 2002, p. 137).

de capitais, a Bolsa de Valores de São Paulo criou níveis diferenciados de listagem de ações — Novo Mercado, Nível 2 e Nível 1 — onde são listadas as companhias que assumem o compromisso de implementar as práticas de governança corporativa estabelecidas em seus respectivos regulamentos. A esse respeito, o Novo Mercado é o segmento de listagem que apresenta o mais elevado nível de governança e o Nível 1, o menor.

Percebe-se que a reforma da Lei das S.A. realizada em 2001 e a criação dos níveis diferenciados de governança corporativa no âmbito da BOVESPA cumpriram satisfatoriamente seu objetivo, à medida que se verificou uma completa revitalização do mercado de valores mobiliários brasileiro, com um crescente movimento de abertura de capital das companhias nacionais[4], associado a uma maior participação de pequenos investidores no mercado.

A partir de 2005, nesse novo ambiente, de um mercado em pleno desenvolvimento onde, além dos antigos controladores e dos recentes investidores institucionais, também passaram a figurar um grande número de investidores pessoas físicas, cinco companhias promoveram a pulverização de suas ações no mercado[5], algo inédito no Brasil até então. Tais companhias lograram romper o liame, até então indissociável nas companhias nacionais, entre propriedade e controle, à medida que a quantidade de ações de suas emissões que passaram a estar em circulação no mercado era tão alta que impossibilitava a verificação de um acionista controlador majoritário.

---

4 No período de 2004 a 2008, foram realizadas 31 ofertas públicas de distribuição primária de ações, 61 ofertas públicas de distribuição mista (primária e secundária) de ações, 9 ofertas públicas de distribuição secundária de ações e 8 ofertas públicas de distribuição de certificados de depósito de ações (BDRs). A respeito das companhias que ofertaram ações ao público, 78 delas foram listadas no Novo Mercado, 15 no Nível 2 de Governança Corporativa e 8 no Nível 1 de Governança Corporativa. O volume financeiro dessas ofertas foi de R$88.435 milhões, sendo que os valores mobiliários ofertados foram subscritos por 1.242.802 investidores. Dados obtidos em http://www.bovespa.com.br/Empresas/InstInfoEmpresas/AberturaIPOsRecentes.asp?tit=5. Acesso em 17.06.2009.

5 Lojas Renner S.A. (2005); Perdigão S.A., Diagnósticos da América S.A., Empresa Brasileira de Aeronáutica S.A. e Submarino S.A. (2006).

O fenômeno da dispersão acionária, apesar de ainda se mostrar tímido no Brasil, é a realidade dos mercados de capitais desenvolvidos, tais como o norte-americano, onde no longínquo ano de 1929 algumas companhias já apresentavam um nível de pulverização de seu capital tão grande que a soma das participações dos vinte maiores acionistas representava algo em torno de 5% do capital da companhia[6].

A existência de um acionista controlador majoritário é completamente incompatível com a estrutura de capital de uma companhia com capital altamente pulverizado. Com efeito, somente as hipóteses de controle minoritário ou gerencial são possíveis nesse cenário[7].

Tratando-se de companhias sem controlador majoritário, a aquisição do controle acionário somente pode se processar de duas maneiras: escalada societária (adquirindo-se pequenos lotes de ações no mercado) e oferta pública para aquisição de ações, podendo esta última ser considerada amigável ou hostil, conforme se esclarecerá adiante.

Na década de 1980, o mercado de capitais norte-americano passou por um período em que eram constantes as chamadas tomadas hostis de controle (*hostile takeovers*), assim definidas as opera-

---

6 BERLE, Adolf A; MEANS, Gardiner C. *A moderna sociedade anônima e a propriedade privada*. Tradução de Dinah de Abreu Azevedo. São Paulo: Nova Cultural, 1988, p. 69.

7 A esse respeito, cumpre transcrever o esclarecimento feito por Nelson Eizirik *et al.*: "Temos verificado, recentemente, a adoção, por companhias abertas, do modelo denominado "controle pulverizado", semelhante ao chamado "controle gerencial", no qual não se identifica a figura do acionista controlador. (...) No modelo de controle pulverizado, seguindo o exemplo das *public corporations* norte-americanas, a direção efetiva dos negócios sociais é realizada por administradores profissionais, membros do Conselho de Administração e da Diretoria, no exercício de suas funções legais e estatutárias, sem que exista um bloco de ações que assegure o poder de controle. (...) Em tal hipótese, nenhum acionista tem condições de, em caráter permanente, eleger a maior parte dos administradores e impor a sua vontade nas deliberações da Assembléia Geral da companhia, não existindo, assim, os elementos exigidos pelo artigo 116 da Lei das S.A. para a caracterização do acionista controlador" (*Mercado de Capitais — Regime Jurídico*. Rio de Janeiro: Renovar, 2008, pp. 380/381).

ções em que o controle de uma companhia alvo era adquirido por meio de operações realizadas no âmbito do mercado, algumas vezes contrariando os interesses do então controlador (obviamente, no caso de controle minoritário) ou dos administradores da companhia (no caso das companhias onde se verificava o controle gerencial).

Com a finalidade de proteger as companhias com capital disperso de uma tomada hostil de controle, foram criados diversos mecanismos de defesa, que ficaram conhecidos como *shark repellents*, ou "espanta tubarões", fazendo-se aí uma alusão aos *corporate raiders*[8] como sendo os tubarões, predadores do mercado.

Dentre os diversos *shark repellents*, destacou-se o mecanismo conhecido como *poison pill*, criado em 1982 pelo advogado norte-americano Martin Lipton[9] e cujo objetivo é desestimular eventual operação de tomada hostil do controle, por torná-la extremamente onerosa para o potencial adquirente.

Fato é que as *poison pills* se difundiram amplamente no mercado norte-americano, tornando-se parte da cultura societária daquele mercado.

No que concerne à realidade brasileira, cumpre notar que, no atual estágio de desenvolvimento do mercado de capitais, já se pode perceber a presença de algumas companhias com capital disperso.

---

8 O termo "*corporate raider*" surgiu na década de 1980 para designar aqueles investidores engajados em operações de tomada hostil de controle. Em muito dos casos, os *corporate raiders* buscavam adquirir o controle de uma companhia para, então, "desmontá-la" e alienar separadamente seus ativos, de modo a auferir elevados lucros e encerrar as atividades da empresa. O dicionário Blacks define o termo *corporate raider* da seguinte forma: "*a person or business that attempts to take control of a corporation, against its wishes, by buying its stock and replacing its management*" (GARNER, Bryan A. *Blacks law dictionary*. Eighth Ed. St. Paul (MN): Thomson West, 2004).

9 SUBRAMANIAN, Guhan. The Poison Pill. *Harvard Business School Review*, Cambridge, 9 Nov. 2001, p.1; SHIGUEMATSU, Plínio José Lopes. Mecanismos de proteção e estratégias de defesa em tomadas hostis de controle *In*: CASTRO, Rodrigo R. Monteiro de e ARAGÃO, Leandro Santos de. (Coord.). *Direito Societário — Desafios atuais*. São Paulo: Quartier Latin, 2009, p. 399.

Nesse contexto, tem havido grande preocupação no sentido de proteger essas companhias contra eventuais tentativas de tomada hostil de controle, mediante a adoção de mecanismos estatutários que têm sido vulgarmente chamados de *poison pill*.

A esse respeito, se demonstrará ao longo deste trabalho que, embora possuam objetivos semelhantes, os mecanismos estatutários utilizados pelas companhias brasileiras para se protegerem de eventuais tomadas hostis de controle são completamente diferentes das *poison pills* norte-americanas, motivo pelo qual a utilização do termo *poison pill* para designar os referidos mecanismos estatutários é tecnicamente incorreta.

1. Considerações sobre dispersão acionária e a manifestação do poder de controle nas companhias com capital pulverizado

Uma das formas de se analisar o grau de desenvolvimento de um determinado mercado de valores mobiliários é por meio da estrutura de capital das companhias nele inseridas.

Com efeito, companhias com estrutura de capital altamente disperso entre o público investidor são encontradas nos mercados mais desenvolvidos, que adotam boas práticas de governança corporativa, estas consistentes em rigorosos padrões de divulgação de informações, alto nível de transparência no mercado e regras de proteção aos acionistas minoritários.

Em posição diametralmente oposta, a estrutura de capital concentrado em poucos investidores que detêm grandes blocos de ações é característica das companhias presentes em mercados menos desenvolvidos, onde a divulgação de informações pelas companhias e, consequentemente, a transparência do mercado, é menor. Nesses mercados, a proteção conferida aos acionistas minoritários é bem pequena[10].

---

10 COFFEE JR., John C. The Rise of Dispersed Ownership: The Role of Law in the Separation

Não é o intuito deste trabalho esgotar todas as teorias já elaboradas com o objetivo de justificar a relação entre dispersão acionária e desenvolvimento dos mercados de capitais, mas sim compreender o surgimento desse fenômeno e alguns dos efeitos dele decorrentes.

Logo, estuda-se, nas linhas que se seguem, como se deu o surgimento do fenômeno da dispersão acionária nos Estados Unidos da América, notadamente o país que apresenta o mercado de capitais com maior índice de dispersão acionária do mundo, e em que medida esse fenômeno contribuiu para o desenvolvimento daquele mercado.

1.1. O fenômeno da dispersão acionária

O primeiro mercado de valores mobiliários a apresentar companhias com capital altamente pulverizado que se tem notícia foi o norte-americano.

Segundo o professor John Coffee Jr., a ascensão do modelo de estrutura de capital disperso nos Estados Unidos da América é fruto da combinação de uma série de fatores, dentre os quais merecem destaque: (i) a demanda de financiamento para os vultosos investimentos para a construção da rede de estradas de ferro daquele país e para a instalação das indústrias siderúrgica, automotiva e de telecomunicações; (ii) o desenvolvimento de um embrionário sistema de governança corporativa no qual os bancos de investimento ocupavam cargos nos conselhos de administração das companhias abertas, como forma de fiscalizar a administração e proteger o público investidor de possíveis tomadas de controle em prejuízo dos acionistas; (iii) a defesa da concorrência, por meio da *Sherman Antitrust Act* de 1890, que resultou no que ficou conhecido como a "primeira grande onda de fusões" (1895-1903); (iv) o crescimento da autorregulação no

---

of Ownership and Control. *The Center for Law and Economic Studies Working Paper No. 182*, janeiro de 2001, p. 2.

âmbito da principal bolsa de valores dos Estados Unidos, a New York Stock Exchange (NYSE)[11].

Inicialmente, as instituições financeiras norte-americanas se dedicavam essencialmente à negociação de valores mobiliários representativos de dívida das companhias (debêntures, *commercial papers* etc.). Na segunda metade do século XIX, a alta demanda das estradas de ferro por capital fez com que as instituições financeiras passassem a negociar também valores mobiliários representativos de participação nas companhias (ações, bônus de subscrição etc.). A atuação desses bancos de investimento consistia em adquirir grandes parcelas (quando não a totalidade) das emissões de valores mobiliários para depois revender os papéis a investidores estrangeiros. Esse cenário foi retratado por John Coffee Jr. com as seguintes palavras:

> *This extension into equity securities probably occurred earlier in the U.S. because of the highly leveraged status of U.S. railroads. Inevitably, there are limits on the degree of leverage that any business firm can tolerate, and the greater capital needs of U.S. railroads thus implied that public equity issuances were necessary. In consequence, public markets developed earlier in the United States than elsewhere, even though the overall U.S. securities market was substantially smaller than the English market*[12].

Tendo em vista que, naquela época, o mercado norte-americano ainda não contava com um arcabouço legal que proporcionasse a proteção dos investidores, a crescente necessidade por capital estrangeiro estimulou os bancos de investimento a desenvolverem técnicas rudimentares de governança corporativa que garantissem certo grau de segurança aos interesses dos investidores estrangeiros. Tais técnicas consistiam basicamente na eleição de membros do conselho

---

11 COFFEE JR., John C. The Rise of Dispersed Ownership: The Role of Law in the Separation of Ownership and Control. *The Center for Law and Economic Studies Working Paper No. 182*, janeiro de 2001, pp. 27/42.

12 Ibidem, pp. 28/29.

de administração das companhias cuja emissão pública de valores mobiliários tivessem coordenado.

A esse respeito, vale citar o registro feito pelo professor John Coffee Jr.:

> *One means to this end was pioneered by J.P. Morgan & Co.: namely, placing a partner of the firm on the client's board. Up until the World War I, the American investment banking industry was extremely concentrated, and any flotation of more than $10 million invariably was underwritten by one of six firms, of which the largest was J.P. Morgan & Co. Given their market power and the desires of distant investors for a "hands on" representative protecting their interests, it became common in the United States (but much less so in the U.K.) for investment banker to place one or more representatives on the issuer's board. During the last two decades of the 19th Century, virtually every major U.S. railroad developed close ties with one or more U.S. investment banking firms, and the practice of partners from investment banks and officers of commercial banks going on the railroad's board became institutionalized.*
> *Recent research by financial economists suggests that these practices were both widespread and created value for investors. (...)*[13].

Ressalte-se, contudo, que essa iniciativa dos bancos de investimento deve ser vista mais como uma tentativa de redução do chamado custo de agência[14] do que um engajamento em governança

---

13 Ibidem, p. 31.

14 A "'Teoria de Agência', também chamada Teoria do Agente Principal, consiste numa das principais teorias de finanças e é considerada a principal abordagem formal para a governança corporativa. Foi formalizada no artigo seminal de Jensen e Meckling (1976). Os autores definem o relacionamento de agência como "um contrato no qual uma ou mais pessoas — o principal — engajam outra pessoa — o agente — para desempenhar alguma tarefa em seu favor, envolvendo a delegação de autoridade para a tomada de decisão pelo agente". Dessa forma, se ambas as partes agem tendo em vista a maximização de suas utilidades pessoais, a Teoria de Agência afirma que existe uma boa razão para acreditar que o agente não agirá sempre no melhor interesse do principal. O problema de agência ocorre quando os gestores tomam decisões com o intuito de maximizar sua utilidade pessoal e não a riqueza de todos os acionistas,

corporativa propriamente dito, pois não há dúvidas de que um banco de investimento que intervém de forma agressiva no negócio de seu cliente corre sério risco de o perder.

Feita essa ressalva, impõe reconhecer que a presença de representantes dos bancos de investimento nos conselhos de administração logrou reduzir o custo de agência, à medida que eles zelavam pelo patrimônio dos investidores ao evitar a expropriação de riqueza dos acionistas pelos *corporate raiders*, os quais tinham por objetivo constituir um bloco de controle em companhias com capital disperso sem pagar um preço que refletisse o prêmio de controle pelas ações em circulação no mercado.

Outro fator que contribuiu para a ascensão do modelo de capital disperso nos Estados Unidos foi o movimento de consolidação de alguns setores da economia que ficou conhecido como "a primeira grande onda de fusões", verificado no período compreendido entre 1895 e 1903. Referida onda de fusões proporcionou a criação de companhias gigantes, com capital altamente pulverizado. Dada a grandeza de tais empresas, mesmo os acionistas que detinham grandes blocos de ações nas companhias que fizeram parte das operações de fusão acabaram tendo sua participação diluída nas sociedades resultantes daquelas operações. De acordo com John Coffee Jr., esse movimento de consolidação foi resultado da edição da *Sherman Antitrust Act* de 1890, lei que regulou a defesa da concorrência em um mercado até então altamente cartelizado. Veja-se:

---

motivo pelo qual são contratados. **Os custos de agência são custos em que os acionistas incorrem para alinhar os interesses dos tomadores de decisão (gestores) aos seus**. De acordo com Jensen e Meckling (1976), são a soma dos: i) custos de criação e estruturação de contratos entre o principal e o agente; ii) gastos de monitoramento das atividades dos gestores pelo principal; iii) gastos promovidos pelo próprio agente para mostrar ao principal que seus atos não lhe serão prejudiciais; iv) perdas residuais, decorrentes da diminuição da riqueza do principal por divergências entre as decisões do agente e as decisões que iriam maximizar a riqueza do principal." (Definição cedida pelo Professor Alexandre Di Miceli da Silveira — FEA/USP ao Instituto Brasileira de Governança Corporativa — IBGC). Disponível em http://www.ibgc.org.br/PerguntasFrequentes.aspx. Acesso em 08.07.2009.

> *That act prohibited price-fixing and collusion among competitors, thereby outlawing the cartel-like structure that characterized many American industries. But if cartels of conspiring firms were forbidden, competitors could instead employ mergers to create monopolies — at least until this was later also prohibited. In any event,* ***the Sherman Act triggered a wave of horizontal mergers among competitors that in the process also dilute existing blockholders and thereby created dispersed ownership****. The classic example was the consolidation of some eight competing steel companies into a new firm, U.S. Steel, in 1901; the transaction was engineered by J.P. Morgan and created the largest business corporation in the world. A transaction on such a scale inherently created dispersed ownership, even if each of the corporate participants previously have concentrated ownership, and it also produced a new firm with so heightened a capitalization that the new entity was simply beyond the ambitions of any potential raider, thus making dispersed ownership stable*[15]. (Grifos acrescentados)

Por fim, o desenvolvimento da autorregulação pela NYSE foi outro fator que influenciou a ascensão do modelo de dispersão da propriedade das ações emitidas por companhias abertas norte-americanas. Nesse particular, é importante destacar o pano de fundo que proporcionou a efetividade da autorregulação no âmbito da NYSE: em primeiro lugar, deve-se registrar que a NYSE consistia em bolsa de valores mutualizada, de estrutura fechada. Ou seja, só era possível se tornar um corretor membro da NYSE por meio da compra do título patrimonial de um corretor que já fosse membro, o que valorizava bastante esses títulos; em segundo lugar, por ter pago um preço alto pelo seu título da NYSE, os corretores membros tendiam a favorecer a autorregulação como uma forma de proteger o valor de seus títulos; e em terceiro lugar, o pequeno tamanho da NYSE gerou restrições de ordem logística para que seus membros negociassem variados tipos

---

15 COFFEE JR., John C. The Rise of Dispersed Ownership: The Role of Law in the Separation of Ownership and Control. *The Center for Law and Economic Studies Working Paper No. 182*, janeiro de 2001, p. 36/37.

de valores mobiliários, o que acabou por tornar a NYSE um ambiente de negociação de valores mobiliários de alto padrão.

O fato de os seus corretores membros trabalharem com comissões de corretagem fixas também contribuiu para que a NYSE se tornasse um ambiente de negociação de alto padrão, operando uma verdadeira seleção natural no mercado. Explica-se: o sistema de comissão de corretagem fixa apenas é interessante para as entidades que apresentam alto volume de negócios. Nesse sentido, aqueles ativos que apresentavam baixo volume de negócios (na maioria dos casos, em função do alto risco que representavam para o público investidor) foram se dirigindo para outros ambientes de negociação, ocasionando, portanto, um verdadeiro saneamento no universo das companhias listadas na NYSE. Logo, a Bolsa de Valores de Nova Iorque se limitou a admitir à negociação em seu ambiente apenas ativos de alta qualidade e com alto volume de negócios, que pudessem suportar o pagamento de comissões de fixas.

Nessa linha, antes de 1900 a NYSE já se via como uma guardiã da idoneidade financeira dos emissores de valores mobiliários por ela admitidos à negociação, instituindo padrões de divulgação de informações para essas companhias. O papel da NYSE no desenvolvimento do mercado norte-americano é resumido da seguinte forma por John Coffee Jr.:

> *To sum up, for a variety of "path dependent" reasons, the NYSE organized itself as an exclusive, "high quality" securities market which would list only securities that were suitable for the public investor — while the LSE* [London Stock Exchange] *did not. In the total absence of legal requirements, the NYSE imposed mandatory disclosure obligations on its listed firms. Correspondingly, the larger size of U.S. brokerage firms, which again were originally attributable to differences in the organizational rules of the NYSE and the LSE, gave U.S. brokers greater ability to underwrite securities and to develop and pledge their reputational capital to their investor customers. These two developments — the development of a monitoring capacity by the NYSE and the bonding mechanisms first developed by U.S. underwriters to at-*

tract foreign capital — constitute the twin pillars that supported the development of a liquid equity securities market in the United States[16].

O mencionado professor destaca, ainda, a influência do sistema jurídico de *common law* no processo de dispersão acionária, à medida que a inexistência de regras jurídicas específicas para regular o mercado possibilitou ao setor privado se desenvolver sem a interferência estatal[17].

Percebe-se, portanto, que a dispersão acionária, realidade do mercado de capitais norte-americano, decorre da conjunção desses diversos fatores históricos. A esse respeito, vale destacar que, em função da separação entre propriedade e controle, o poder de comando dessas companhias é exercido pela administração, motivo pelo qual as principais atenções do direito societário norte-americano voltam-se, essencialmente, para os problemas que decorrem do conflito entre a administração das companhias e sua base acionária[18].

De forma diversa, os estudiosos do direito societário brasileiro preocupam-se com os problemas que decorrem do conflito entre o acionista controlador e os acionistas minoritários, dado que, entre nós, ainda predomina o modelo de controle concentrado de propriedade das ações emitidas pelas companhias abertas.

Todavia, não se pode negar que o mercado de capitais brasileiro iniciou um esboço de movimento rumo à dispersão acionária, conforme se demonstrará nas linhas abaixo.

---

16 COFFEE JR., John C. The Rise of Dispersed Ownership: The Role of Law in the Separation of Ownership and Control. *The Center for Law and Economic Studies Working Paper No. 182*, janeiro de 2001, p. 42.

17 Ibidem, p. 87.

18 MUNHOZ, Eduardo Secchi. Desafios do direito societário brasileiro na disciplina da companhia aberta: avaliação dos sistemas de controle diluído e concentrado. *In*: CASTRO, Rodrigo R. Monteiro de e ARAGÃO, Leandro Santos de. (Coord.). *Direito Societário — Desafios atuais*. São Paulo: Quartier Latin, 2009, p. 124.

1.2. A pulverização de capital no Brasil

A criação dos níveis diferenciados de governança corporativa pela Bovespa introduziu no mercado de valores mobiliários pátrio uma série de regras de *disclosure* e de proteção dos acionistas minoritários que foram muito além daquelas estabelecidas pela legislação societária vigente[19], criando, dessa forma, segmentos de listagem que passaram efetivamente a atrair investimentos do grande público, muito em função das garantias que representam.

Além dessas regras de *disclosure* e de proteção, os regulamentos do Nível 1, Nível 2 e do Novo Mercado também estabeleceram um percentual mínimo de ações que as companhias deveriam manter em circulação no mercado[20]. Tal medida teve por objetivo estabelecer um índice mínimo de liquidez para as ações das companhias listadas nos segmentos diferenciados de governança corporativa, de forma a proteger o valor do investimento realizado pelos acionistas, pois, como se sabe, quanto menor é a liquidez de um ativo, pior é a sua precificação pelo mercado.

Fato é que, com o reaquecimento do mercado de capitais brasileiro, a partir de 2004, muitas das companhias listadas na BOVESPA aderiram voluntariamente aos níveis diferenciados de governança corporativa, visando à valorização da cotação de suas ações.

No vácuo desse reaquecimento do mercado, mais precisamente nos anos de 2005 e 2006, o mercado assistiu à pulverização do

---

19 A título meramente ilustrativo, registre-se que o Novo Mercado só admite companhias cujo capital seja representado exclusivamente por ações ordinárias, e estabele um *tag along* de 100% para essas ações, enquanto o Nível 2 de Governança Corporativa admite companhias com ações ordinárias e preferênciais (sendo que estas últimas devem possuir direitos adicionais), e estabelece *tag along* de 100% para as ações ordinárias e 80% para as ações preferenciais. Tanto no Novo Mercado quanto no Nível 2, há exigência de divulgação das demonstrações financeiras em padrões internacionais (US GAAP ou IFRS) e que o conselho de administração seja composto por, no mínimo, 5 membros, dos quais pelo menos 20% devem ser independentes.

20 As companhias listadas em qualquer um desses três segmentos devem manter um *free float* de, no mínimo, 25%, conforme art. 3.1.(ii) do Regulamento do Nível 1, art. 3.1.(v) do Regulamento do Nível 2 e art. 3.1.(v) do Regulamento do Novo Mercado.

capital das seguintes companhias: Lojas Renner S.A. (2005); Perdigão S.A., Diagnósticos da América S.A. e Empresa Brasileira de Aeronáutica S.A. (2006) e Submarino S.A. (2006).

Luiza Rangel de Moraes registrou essa evolução do mercado brasileiro da seguinte forma:

> Impulsionado por este novo cenário, o mercado de valores mobiliários está vivenciando, desde 2005, operações de características inéditas.
> A Lojas Renner, por exemplo, converteu todas as ações preferenciais em ordinárias, alterou seu estatuto social segundo as exigências do Novo Mercado e realizou, em junho e julho de 2005, venda pulverizada das ações correspondentes a 96% do seu capital. A operação representou um autêntico recorde, pois a maioria das companhias brasileiras mantém dispersão de, no máximo, 30% das ações de sua emissão. A J.C. Penney, Inc., enquanto controlava a Renner, concentrava 97,7% das ações, deixando um *free float* de 2,3%.
> No primeiro trimestre de 2006, outras reestruturações societárias vieram a público, trazendo uma novidade importante: a pulverização do controle de companhias abertas.
> É o que aconteceu com a Perdigão S.A., a Diagnósticos da América S.A. — DASA, a Empresa Brasileira de Aeronáutica S.A. — EMBRAER e a Submarino S.A. — Submarino.
> Esse movimento de dispersão acionária contrasta com o de concentração de ações, que caracteriza as empresas brasileiras, ou seja, de consolidação do poder num acionista ou grupo controlador. É uma evolução no sentido da real democratização do capital das empresas, que vem sendo preconizado e estimulado há mais de trinta anos e já é realidade em muitos países[21].

De acordo com recente estudo realizado pelo Prof. Alexandre di Miceli da Silveira, o mercado brasileiro conta atualmente com 37

---

21 MORAES, Luiza Rangel. A pulverização do controle de companhias abertas. *Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais*. São Paulo: Revista dos Tribunais, nº 32, abril—junho/2006, p. 52.

companhias com capital pulverizado, sendo que 5 delas não possuem um controlador definido e 32 possuem um controle minoritário[22].

Outro estudo a respeito do movimento do mercado brasileiro no sentido da dispersão acionária que merece destaque é o que foi produzido por Érica Gorga em 2008. Valendo-se de dados atualizados até o fim de 2007 e de critérios específicos para determinação das companhias com controlador e companhias sem controlador, a referida professora chegou aos seguintes resultados:

> *The data on direct ownership confirms the hypothesis adduced previously: dispersion is found mostly in Novo Mercado, where the existence of the one-share-one-vote rule promotes a broader diffusion of voting rights. As reported in Table 8, the majority firms (sixty-five out of ninety-two) listed in Novo Mercado lack a controlling shareholder.* ***Considering the sixty-five firms which do not have a controlling shareholder, the largest shareholder owns, on average, 26.23% of the shares, the three largest shareholders own 47.28% of the shares and the five largest shareholders own 54.73% of the shares****. These results show that a corporation cannot be incontestably controlled by the largest shareholder alone, but it can be controlled by the two or three largest, if they should decide to coordinate their voting rights. In the case of family companies, when the two or three larges shareholders belong to the same family, this formal agreement may not even be necessary. Considering the twenty-seven firms that have a controlling shareholder, the largest shareholder on average owns 60.87% of the shares of the company*[23]. (Grifos acrescentados)

---

22 O critério empregado no estudo considerou **companhia com controle disperso** aquela cujos três maiores acionistas possuíam menos de 25% do capital votante, e **companhia com controle minoritário** aquela cujos três maiores acionistas possuíam entre 25% e 49,9% do capital votante. SILVEIRA, Alexandre di Miceli da. Takeover regulation development in Brazil (Is there a necessity for a takeover regulation in Brazil?). Apresentação realizada no *First International Conference on Law & Economics at IBMEC São Paulo in cooperation with the Foundation for Law and Economics at the University St. Gallen, Switzerland*. São Paulo, 2009, p. 21.

23 O critério adotado nesse estudo considerou **companhia com controlador** aquela em que

Contudo, Érica Gorga alerta que a maior parte das companhias tradicionais brasileiras ainda não migraram para os segmentos diferenciados de governança corporativa, o que, segundo a autora, mostra que a teoria da *path dependence*[24] ainda se aplica, uma vez que as companhias tendem a manter sua estrutura de controle inicial. Logo, mudanças no campo da governança corporativa que dependam de alterações na estrutura de controle dessas companhias possivelmente terão sua implementação dificultada[25].

Eduardo Secchi Munhoz, ao concluir trabalho em que avaliou os sistemas de controle diluído e concentrado, apresentou as seguintes considerações:

> O reconhecimento da predominância do controle concentrado impõe desde logo uma indagação: deve-se buscar a transformação da estrutura para a de controle diluído, sistema havido como superior por grande parte da literatura? A resposta, ainda que fosse positiva, levaria à adoção de posturas ingênuas e pouco efetivas.
> A transformação da estrutura de controle dominante em determinado país não se faz apenas por meio da modificação das regras societárias, ainda que fosse possível aprovar tais modificações. Há uma série de outros fatores, de ordem econômica, social e política, que tornam

---

um único acionista (ou grupo de acionistas reunidos por acordo de acionistas) é titular de mais de 50% do capital votante, e **companhia sem controlador** aquela cujo maior acionista possui menos de 50% do capital votante. GORGA, Érica. Changing the paradigm of stock ownership: from concentrated towards dispersed ownership? Evidence from Brazil and consequences for emerging countries. *In: American Law & Economics Annual 18th Association Meeting*. Working paper 76, 2008, p. 28. Disponível em http://law.bepress.com/alea/18th/art76. Acesso em 05.07.2009.

24 Sobre a teoria da *path dependence*, v. BEBCHUK, Lucian A; ROE, Mark J., A Theory of Path Dependence in Corporate Ownership and Governance. *Stanford Law Review*, Vol. 52, pp. 127-170, 1999. Disponível em: http://ssrn.com/abstract=202748. Acesso em 05.07.2009. Para estes autores, a estrutura de controle existente no passado de um determinado país influencia decisivamente a estrutura de controle que as companhias desse mesmo país apresentarão no futuro.

25 GORGA, Érica. Changing the paradigm of stock ownership: from concentrated towards dispersed ownership? Evidence from Brazil and consequences for emerging countries. *In: American Law & Economics Annual 18th Association Meeting*. Working paper 76, 2008, p. 69. Disponível em http://law.bepress.com/alea/18th/art76. Acesso em 05.07.2009.

1903.10-3
rsde-005

> a estrutura de controle presente em dado momento histórico altamente resistente a mudanças. Prova disso é que o sistema de controle diluído, havido como mais eficiente, é dominante talvez apenas nos Estados Unidos e no Reino Unido.
>
> Diante desse quadro, a tarefa do estudioso do direito societário, antes de buscar a transformação do sistema, deve ser a de tornar a lei societária aplicável à estrutura atual o mais eficiente possível, no sentido de ser capaz de levar ao bem-estar geral. É possível fazê-lo em uma estrutura de controle concentrado, como procurou demonstrar este trabalho[26].

Deve-se reconhecer, portanto, que, muito embora o cenário do mercado brasileiro ainda não vislumbre uma migração em massa das companhias abertas já existentes para uma estrutura de controle disperso, a iniciativa de algumas companhias de pulverizar suas ações no mercado representa o rompimento de um paradigma. Daí a importância de se estudar os efeitos decorrentes da estrutura de controle disperso e suas implicações jurídicas.

1.3. Formas de controle

A presente monografia não tem por escopo o estudo minucioso das formas de manifestação do poder de controle na sociedade anônima e os problemas dele decorrentes, dada a farta bibliografia existente sobre o tema.

Limita-se, portanto, a discorrer brevemente sobre as possíveis formas de manifestação do poder de controle no âmbito de companhias com capital disperso, quais sejam, o controle minoritário e o controle administrativo ou gerencial.

---

26 MUNHOZ, Eduardo Secchi. Desafios do direito societário brasileiro na disciplina da companhia aberta: avaliação dos sistemas de controle diluído e concentrado. *In*: CASTRO, Rodrigo R. Monteiro de e ARAGÃO, Leandro Santos de. (Coord.). *Direito Societário — Desafios atuais*. São Paulo: Quartier Latin, 2009, p. 153.

1903.10-3
rsde-005

1.3.1. Controle minoritário

O controle minoritário geralmente se verifica em companhias com capital pulverizado e é baseado em número de ações inferior à metade do capital votante. Essa forma de controle é denominada *working control* pela doutrina norte-americana.

Adolf A. Berle e Gardiner C. Means, pioneiros no estudo sobre a separação entre propriedade e controle, definiram o controle minoritário da seguinte forma:

> Pode-se dizer que o primeiro deles, o controle minoritário, existe quando um indivíduo ou pequeno grupo possui uma participação em ações suficiente para estar em condições de dominar uma empresa por meio de sua participação em ações. Muitas vezes se diz que esse grupo tem um controle "operacional" da companhia. Em geral, esse controle se baseia em sua capacidade de atrair procurações dos proprietários dispersos que, quando combinadas à sua participação minoritária substancial, são suficientes para controlar a maioria dos votos nas eleições anuais. Inversamente, isso significa que nenhum outro volume de ações é suficientemente grande para funcionar como um núcleo em torno do qual seja possível reunir a maioria dos votos[27].

Nesse sentido, é possível que um acionista minoritário exerça o controle de uma companhia quando (i) o capital social da companhia é altamente disperso ou (ii) o acionista que detém a maior parcela do capital votante e os demais acionistas minoritários não possuem interesse na condução dos negócios sociais[28].

---

27 BERLE, Adolf A; MEANS, Gardiner C. *A moderna sociedade anônima e a propriedade privada*. Tradução de Dinah de Abreu Azevedo. São Paulo: Nova Cultural, 1988, p. 92.

28 Nesse particular, é importante esclarecer que a Lei nº 6.404/76, em seu artigo 116, define o acionista controlador como sendo aquele que não apenas detém a maioria do capital votante, mas que, cumulativamente, utilize efetivamente os direitos conferidos pelas ações de sua titularidade para exercer o controle da companhia. Assim, o controle pode não ser exercido pelo acionista detentor da maior parte do capital votante, abrindo espaço, portanto, para que um

Na doutrina nacional, Fábio Konder Comparato anotou que a legislação societária nacional admite implicitamente a existência do controle minoritário ao fixar as regras de *quorum* e maioria nas assembléias gerais, asseverando ainda que, "a rigor, um controle minoritário bem estruturado, em companhia com grande pulverização acionária, pode atuar com a mesma eficiência que um controle majoritário"[29]. Ao atualizar a obra clássica do Prof. Comparato, Calixto Salomão Filho acrescentou as seguintes considerações em nota de texto:

> No Brasil, a lei societária consagra o controle minoritário como princípio dentro do capital total da sociedade. A famosa regra que permitia a existência de até dois terços do capital total da empresa representados por ações preferenciais (sem voto) — art. 15, § 2º, da Lei nº 6.404/76, agora reduzida a no máximo 50% do total do capital — nada mais é que a consagração legal do controle minoritário.
> (...)
> Por outro lado, é preciso bastante cuidado ao se falar em controle minoritário referido ao capital total, que foi mencionado acima. Deve-se pressupor que os adquirentes da ações com direito a voto têm interesse em compartilhar das decisões relativas aos destinos da companhia. Não são meros sócios capitalistas, que querem investir seus recursos sob administração de outrem. É preciso, portanto, respeitar em linha de princípio a vontade das maiorias, desde que essas se mostrem efetivamente interessadas nos negócios sociais[30].

De acordo com o art. 129 da Lei nº 6.404/76, "as deliberações da assembléia-geral, ressalvadas as exceções previstas em lei, serão tomadas por maioria absoluta de votos, não se computando os votos em branco". Logo, o conteúdo das deliberações é construído pela

---

acionista (ou grupo de acionistas) que detém menos da metade do capital votante possa exercer o controle da companhia.

29 COMPARATO, Fábio Konder e FILHO, Calixto Salomão. *O Poder de Controle na Sociedade Anônima*. Rio de Janeiro: Editora Forense, 2008, p. 65/67.

30 Ibidem, p. 68.

maioria dos presentes às assembléias. Por isso, de nada adianta possuir a maioria do capital votante se os votos correspondentes às respectivas ações não forem utilizados para construir o conteúdo das deliberações assembleares.

Tendo em vista que o art. 125 da Lei nº 6.404/76 prevê a possibilidade de instalação das assembléias gerais, em segunda convocação, com qualquer número de acionistas, é forçoso reconhecer que, caso a maioria acionária seja omissa ou ausente, é perfeitamente possível a verificação do controle minoritário.

Importante registrar que os regulamentos do Novo Mercado e do Nível 2 de Governança Corporativa da Bovespa definem como sendo "Controle Difuso" o poder de controle exercido por acionista detentor de menos de 50% do capital social, assim como por grupo de acionistas que não seja signatário de acordo de votos e que não esteja sob controle comum e nem atue representando um interesse comum.

1.3.2.Controle administrativo ou gerencial

O controle administrativo ou gerencial corresponde ao mais alto nível da separação entre propriedade e controle, vez que não se baseia na titularidade de ações, mas sim no poder diretivo, ou seja, nas prerrogativas gerenciais. Essa cisão entre propriedade e controle ocorre na exata medida em que o controle de fato da companhia desloca-se crescentemente para os executivos, em função da acentuada dispersão da propriedade das ações.

Dessa forma, o controle gerencial se manifesta nas companhias em que a propriedade das ações está tão dispersa que nenhum acionista (ou pequeno grupo de acionistas) possui sequer um interesse minoritário suficiente para determinar o rumo dos negócios da companhia[31].

---

31 BERLE, Adolf A., MEANS, Gardiner C. *A moderna sociedade anônima e a propriedade privada*. Tradução de Dinah de Abreu Azevedo. São Paulo: Nova Cultural, 1988, p. 94.

Nessa modalidade de controle, tendo em vista o alto grau de dispersão acionária da companhia, os administradores assumem, com o apoio dos acionistas, o poder de controle de fato da companhia.

Em companhias cujo controle é gerencial, existe a possibilidade de os administradores se perpetuarem no poder mediante a utilização de mecanismos de representação de acionistas em assembléia (*proxy machinery*), hipótese em que se explora, ao máximo, o absenteísmo acionário[32].

Sobre esse particular, vale mencionar a lição de José Alexandre Tavares Guerreiro:

> Exemplo clássico da dissociação entre propriedade e controle, o chamado poder gerencial acentua, de maneira particularmente ilustrativa, instituição de uma possível dominação burocrática em que a crença na legitimidade, de forma mais intensa, depende da estrutura formal da sociedade anônima e dos mecanismos legais capazes de assegurar o domínio. Dentre esses últimos, avultam os pedidos de procurações (*proxy solicitations*), formulados pelos administradores para se manterem no poder, e admitidos por nossa lei de 1976 (art. 126, § 2º). Mas é imperioso reconhecer que o *management control* somente se estabiliza (e propicia a dominação) quando tem o suporte das *proxies*, ou seja, quando não lhe falta o apoio dos acionistas[33].

Ainda a respeito da perpetuação da administração no controle da companhia, escreveram Adolf A. Berle e Gardiner C. Means:

> Com quem está o controle dessas companhias? Para responder a essa questão, é necessário examinar muito detalhadamente as condições

---

32 COMPARATO, Fábio Konder e FILHO, Calixto Salomão. *O Poder de Controle na Sociedade Anônima*. Rio de Janeiro: Editora Forense, 2008, p. 72.

33 GUERREIRO, José Alexandre Tavares. Sociedade anônima: poder e dominação. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*. São Paulo, nº 53, janeiro-março/1984, p. 78.

> subjacentes à eleição do conselho de diretores. Nessa eleição, o acionista costuma ter três alternativas. Pode abster-se de votar, pode comparecer à assembléia anual e votar pessoalmente ou pode assinar uma procuração transferindo seu poder de voto a certos indivíduos selecionados pela administração da empresa que formam o comitê de procuradores. Como seu voto pessoal conta pouco ou nada na assembléia, a menos que possua um lote muito grande de ações, o acionista está praticamente reduzido à alternativa de não votar ou de transferir seu voto a indivíduos sobre os quais não tem nenhum controle e de cuja escolha não participou. Em nenhum dos casos conseguirá exercer qualquer grau de controle. Ao contrário, **o controle tenderá a estar em mãos daqueles que selecionam o comitê de procuradores que, por sua vez, pode eleger os diretores para o período seguinte. Como o comitê de procuradores é designado pela administração vigente, esta pode virtualmente determinar seus sucessores. Onde a propriedade está dividida o bastante, a administração pode, desse modo, tornar-se um organismo autoperpetuador, mesmo que sua participação na propriedade seja desprezível**. Essa forma de controle pode ser adequadamente chamada de "controle administrativo"[34]. (Grifos acrescentados)

Ainda na década de 1980, período em que praticamente todas as companhias abertas brasileiras apresentavam um alto índice de concentração acionária, Nelson Eizirik manifestou sua opinião no sentido de que "no caso das companhias brasileiras, é absolutamente incorreto cogitar-se da existência de controle gerencial"[35].

Com efeito, passados mais de vinte anos da opinião acima mencionada, ainda não se tem notícia da verificação de controle gerencial no Brasil. Todavia, não se pode negar que, em razão das recentes pulverizações de capital realizadas por companhias abertas

---

34 BERLE, Adolf A; MEANS, Gardiner C. *A moderna sociedade anônima e a propriedade privada*. Tradução de Dinah de Abreu Azevedo. São Paulo: Nova Cultural, 1988, p. 97.

35 EIZIRIK, Nelson. O mito do "controle gerencial" — alguns dados empíricos. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*. São Paulo, nº 66, abril—junho/1987, p. 104.

em nosso mercado, a existência de controle gerencial no Brasil já é algo factível e, ousa-se dizer, bem próximo de vir a ocorrer.

Passa-se a estudar, no capítulo seguinte, a chamada tomada hostil do controle, que só é possível quando a companhia alvo possui acentuada dispersão acionária e é controlada sob a forma minoritária ou gerencial.

2. Oferta pública de aquisição de ações para aquisição do controle de companhia aberta

2.1. Conceito

A oferta pública de aquisição de ações (OPA) para aquisição do controle de companhia aberta, também conhecida como *takeover bid*, visa à aquisição das ações com direito a voto emitidas por uma determinada companhia aberta em número suficiente para assegurar que o ofertante passe a controlar a companhia alvo[36].

Segundo Luiz Leonardo Cantidiano, trata-se "de um mecanismo específico de mercado para que, independentemente de qualquer negociação com o controlador da companhia e, até mesmo contra sua vontade, o pretendente venha a deter o poder da sociedade, através da aquisição original do controle"[37].

Em apertada síntese, pode-se dizer que a OPA para aquisição de controle consiste em nada mais que um instrumento para a aquisição do controle de companhias abertas por intermédio de oferta de compra das ações de sua emissão que se encontrem em circulação no mercado.

---

36 De acordo com o conceito de controle estabelecido pelo art. 116 da Lei nº 6.404/76 (controle majoritário interno), é necessário adquirir, pelo menos, metade mais uma das ações com direito a voto de emissão da companhia alvo para se tornar seu controlador.

37 CANTIDIANO, Luiz Leonardo. A alienação e aquisição de controle. *Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais*, nº 34. São Paulo: Revista dos Tribunais, out.-dez./2006, p. 341.

1903.10-3
rsde-005

Modesto Carvalhosa define a OPA (*lato sensu*) da seguinte forma:

> () constitui a oferta pública de aquisição de ações uma declaração unilateral de vontade através da qual o proponente manifesta, por determinado prazo, seu compromisso de adquirir um valor mobiliário específico a um preço determinado e segundo cláusulas e condições também determinadas[38].

Não é diferente o entendimento do professor Robert C. Clark, que, por sua vez, ensina que:

> *A tender offer occurs when one company (or an individual, or a group of persons) invites or solicits shareholders of a target company to tender their shares for sale at some specified consideration. The consideration may be formulated as a cash price or as a package of securities, or both. In recent years, cash tender offers have been more common. The value of the consideration offered usually exceeds the current market price of the target company's stock by a substantial premium. () The offer is usually made for some fixed, limited period of time, though the time period may be extended*[39].

Com efeito, a realização de uma OPA para a aquisição do controle só faz sentido nos casos em que a companhia alvo tem seu capital pulverizado, pois nos casos em que esta possui um acionista (ou grupo de acionistas) que exerce controle majoritário de forma permanente, o mais racional é que o interessado inicie uma negociação direta com o acionista controlador para adquirir suas ações por intermédio de um contrato de compra e venda de ações.

Contudo, dado o caráter voluntário da OPA para aquisição de controle, embora seja economicamente irrazoável, nada impede que

---

38 CARVALHOSA, Modesto. *Oferta pública de aquisição de ações*. Rio de Janeiro: IBMEC, 1979, p. 24.

39 CLARK, Robert Charles. *Corporate law*. New York: Aspen Publishers, 1986, pp. 531/532.

1903.10-3
rsde-005

a referida oferta seja realizada aos acionistas de uma companhia que possua um acionista (ou grupo de acionistas) controlador majoritário.

A OPA para aquisição do controle pode ser considerada "amigável" ou "hostil", conforme conte (ou não) com o aval da administração da companhia alvo. Esse particular é destacado por Rodrigo Uría e Aurélio Menéndez, nas seguintes palavras:

> *() la OPA, en la pratica, además de ser una operación que permite adquirir acciones, es utilizada como medio para lograr o incrementar el control de sociedades anónimas con la anuencia del órgano de administración (OPAs amistosas) o sin ellas (OPAs hostiles)*[40].

Sobre o tema não se pode deixar de transcrever a lição do professor António Menezes Cordeiro, que apresentou o seguinte entendimento em duas oportunidades diversas:

> Por definição, o termo "hostilidade" terá de o ser em relação à administração e não aos accionitas: estes são sempre objetcto do tratamento "amigável", pressuposto por qualquer oferta pública, que lhes dará a oportunidade (que usarão ou não) de vender, arrecadando um prémio[41].
>
> A referência a *takeovers* hostis pode suscitar, no grande público, a ideia duma hostilidade contra a sociedade visada. Não é — ou não será, normalmente — o caso. O *takeover*, sobretudo quando lançado através de OPA, é uma oferta feita aos accionistas da entidade visada. Não pode ser hostil: apenas traduz uma proposta aprazível, ou não teria hipótese de êxito. Já a administração da sociedade visada poderá sentir-se atingida: é evidente que uma nova composição accionista poderá ditar o seu afastamento. A administração da sociedade visada não é, porém, dona da sociedade: esse papel cabe aos accionistas[42].

---

40 URÍA, Rodrigo. MENÉNDEZ, Aurélio. *Curso de derecho mercantil*. Madrid: Civitas Ediciones, 2001, Tomo II, p. 426.

41 CORDEIRO, António Menezes. *Manual de direito das sociedades*. Vol. II. Coimbra: Almedina, 2007, p. 654.

42 CORDEIRO, António Menezes. Da tomada de sociedades (*takeover*): efectivação, valoração

A respeito da dicotomia entre ofertas amigáveis e hostis, cumpre registrar a crítica formulada por Daniel Corrêa D'Agostini, para quem o termo "tomada hostil de controle" corresponde a uma infeliz tradução literal da expressão "*hostile takeover*". Veja-se:

> Para que se evitem tropeços e mal entendidos, em vez de importarmos uma tradução literal da expressão *hostile takeover*, a qual traz uma forte carga de agressividade e pode acirrar ainda mais a competição não-saudável entre as companhias, a expressão poderia ser simplesmente adaptada aos nosso moldes, sendo denominada de "oferta não solicitada"[43].

Isto posto, é possível a realização de uma oferta "amigável", com prévia comunicação à administração da companhia alvo e com a sua respectiva anuência. Da mesma forma, também é factível que uma oferta originalmente "hostil" se torne "amigável" após entendimentos entre o ofertante e a administração da companhia alvo.

Pode ocorrer, ainda, que, no curso de uma OPA para aquisição do controle, surja uma OPA concorrente, formulada por um terceiro também interessado em adquirir o controle da companhia alvo. Nesse caso, é possível que a administração da companhia alvo resolva apoiar uma dessas ofertas, situação em que se verificará uma OPA "amigável" concorrendo com uma OPA "hostil".

Segundo Troy Paredes, as ofertas públicas para aquisição de controle também exercem uma função típica de governança corporativa, à medida que um mercado ativo de controle societário, em regra geral, estimula a administração das companhias a conduzir os negócios sociais de forma a maximizar o valor da empresa e,

---

e técnicas de defesa. *Revista da Ordem dos Advogados*. Ano 54, Vol. III, dezembro/1994. Lisboa: Ordem dos Advogados, p. 767.

43 D'AGOSTINI, Daniel Corrêa. *A oferta pública de ações como mecanismo de proteção à dispersão acionária: a realidade brasileira da poison pill*. 2007. 59f. Monografia (Graduação). Faculdade de Direito da Pontifícia Universidade Católica de São Paulo. São Paulo, 2007, p. 27.

assim, evitar que a companhia administrada seja alvo de uma operação de *takeover*[44].

2.2. Disciplina legal no ordenamento jurídico brasileiro

As ofertas públicas de aquisição de ações em geral[45] têm natureza de uma proposta, nos exatos termos do art. 429 do Código Civil. Nesse sentido, a publicação do edital da OPA opera a vinculação do ofertante ao conteúdo da oferta veiculada publicamente.

Com efeito, a OPA resume-se a um ato formal por intermédio do qual o ofertante (que pode ser uma pessoa natural ou jurídica) se obriga a adquirir um determinado número de ações de uma companhia, por um preço certo, a ser pago em dinheiro ou por meio de permuta de ações ou de outros valores mobiliários.

Tal oferta tem como destinatários finais os titulares de ações da companhia alvo (dependendo do tipo da OPA, a oferta pode se restringir aos titulares de ações com direito a voto, como é o caso da OPA para aquisição de controle). Ou seja, os destinatários são pessoas determinadas e identificáveis, à medida que seus nomes e qualificações devem constar do livro de registro de ações nominativas ou do sistema de controle da instituição financeira responsável pelo serviço de ações escriturais. Logo, a OPA consiste em declaração a pessoas certas, uma vez que seus destinatários são determinados e identificáveis.

Nada obstante, a publicidade da OPA é imprescindível para resguardar os demais interesses envolvidos na operação, inclusive

---

44 PAREDES, Troy. *The firm and the nature of control: toward a theory of takeover law*. St. Louis: Washington University in St. Louis School of Law, 2003, pp. 130/131.

45 Isto é, não apenas a OPA para aquisição de controle, mas também as OPAs (i) para cancelamento de registro de companhia aberta; (ii) por aumento de participação do controlador; (iii) por alienação do controle de companhia aberta, e (iv) voluntária.

para possibilitar a iniciativa de ofertas concorrentes e medidas de defesa da companhia alvo.

Luís André Negrelli de Moura Azevedo justifica a exigência de publicidade do edital da OPA com os seguintes argumentos:

> E a exigência de publicidade do edital da O.P.A., expressa no art. 258 da Lei de S/A, decorre da ampla repercussão de uma mudança do controle de companhia aberta perante o mercado de capitais e o universo dos negócios em geral, junto à comunidade onde atua a empresa, seus concorrentes, administradores, empregados e demais colaboradores, fornecedores, consumidores e, até mesmo, perante órgãos públicos como a Secretaria de Direito Econômico — SDE, o Conselho Administrativo de Defesa Econômica — CADE e a Secretaria da Receita Federal[46].

A OPA para aquisição de controle, especificamente, é disciplinada pelos arts. 257 a 263 da Lei nº 6.404/76, e regulamentada pela Instrução CVM nº 361/2002. Importante destacar que a referida oferta é voluntária, eis que inexiste no ordenamento jurídico pátrio qualquer norma cogente que determine a sua realização.

Justamente por ser voluntária, a OPA para aquisição de controle prescinde de registro perante a CVM, exceto no caso de envolver permuta de valores mobiliários[47], mas deve atender às normas gerais e aos procedimentos estabelecidos nos artigos 4º a 14 da Instrução CVM nº 361/2002. Ademais, a oferta deve ser comunicada à

---

46 AZEVEDO, Luís André Negrelli de Moura. A oferta pública para aquisição de controle sob a perspectiva da companhia ofertante *In*: CASTRO, Rodrigo R. Monteiro de e ARAGÃO, Leandro Santos de. (Coord.). *Direito Societário — Desafios atuais*. São Paulo: Quartier Latin, 2009, p. 88.

47 Conforme art. 258, parágrafo único, da Lei nº 6.404/76 e art. 32 da Instrução CVM nº 361/2002. Nessa hipótese, o art. 259 da Lei nº 6.404/76 e o art. 33 da Instrução CVM nº 361/2002 determinam o prévio registro da oferta junto à CVM, com o objetivo de tutelar os interesses do público investidor, na medida em que a oferta que envolve permuta se trata de uma forma de distribuição pública de valores mobiliários.

1903.10-3
rsde-005

referida autarquia no prazo máximo de 24 horas contadas da primeira publicação do edital da oferta[48].

O art. 257 da Lei nº 6.404/76 determina que as OPAs para aquisição de controle sejam realizadas com a participação de uma instituição financeira que garanta o cumprimento das obrigações assumidas pelo ofertante, inclusive o pagamento do preço ofertado.

Nos termos do art. 6º da Instrução CVM nº 362/2992, a OPA será considerada (i) de compra, quando a oferta contemplar pagamento do preço em moeda corrente; (ii) de permuta, quando a oferta prever pagamento do preço em valores mobiliários[49], ou (iii) mista, quando o pagamento proposto deva ser feito parcialmente em dinheiro e parcialmente em valores mobiliários.

Ao ofertante é facultada uma única oportunidade de aprimorar sua oferta no que diz respeito a preço e condições de pagamento. Caso opte pelo aprimoramento da oferta, com o intuito de torná-la mais atrativa aos destinatários, deverá o ofertante observar o percentual mínimo de 5% e o prazo máximo de 10 dias anteriores ao término do prazo da OPA. Obviamente, as novas condições se estenderão aos acionistas que já tiverem aceitado a oferta[50].

Feitos esses esclarecimentos sobre o conceito da oferta pública de aquisição de ações para aquisição do controle e de como o ordenamento jurídico trata desta matéria, analisa-se a seguir dados empíricos a respeito da tomada hostil de controle nos mercados norte-americano e brasileiro.

---

48 Conforme art. 11, § 2º, da Instrução CVM nº 361/2002.

49 Na hipótese de pagamento do preço em valores mobiliários, estes deverão ser de emissão de companhia aberta, admitidos à negociação no mercado de valores mobiliários, emitidos ou a emitir.

50 Conforme art. 261, § 1º, Lei nº 6.404/76.

2.3. A tomada hostil do controle

2.3.1. A experiência norte-americana

As operações de fusões e aquisições (*mergers and acquisitions — M&A*), se consideradas ao longo do tempo e levando-se em conta o número de operações realizadas e o volume financeiro envolvido, apresentam graficamente o comportamento de ondas, as chamadas *takeover waves*.

De acordo com Marina Martynova e Luc Renneboog, a partir da metade da década de 1890, são claramente identificáveis cinco *takeover waves* na economia norte-americana, a saber: (i) a primeira, de 1890 a 1900; (ii) a segunda, de 1910 a 1920; (iii) a terceira, de 1950 a 1970; (iv) a quarta, durante a década de 1980, e (v) a quinta, na década de 1990[51].

O primeiro registro que se tem de uma tomada hostil de controle nos Estados Unidos remonta a 1974, mas foi na década de 1980, na quarta onda de *takeovers*, que esse tipo de operação se intensificou.

A gênese da *hostile takeover* foi assim descrita por Gustavo Santamaria Carvalhal Ribas:

> A história conta que o mecanismo foi engendrado pelo engenheiro financeiro Robert Greenhill, então um jovem sócio do banco de investimentos norte-americano Morgan Stanley, e pelo advogado Joseph Flom, também então um jovem sócio do escritório norte-americano Skadden, Arps, Slate, Meagher and Flom, que, na tarde de 18 de julho daquele ano [1974], representando a International Nickel Company, não se contentaram em ter sua proposta de aquisição da ESB,

51 MARTYNOVA, Marina and RENNEBOOG, Luc. A Century of Corporate Takeovers: What Have We Learned and Where Do We Stand? *Journal of Banking and Finance*, 2008; ECGI — Finance Working Paper No. 97/2005, pp. 3/9. Disponível em: http://ssrn.com/abstract=820984. Acesso em 30.04.2009.

> Inc. negada, procedendo com a realização de uma oferta pública voluntária de aquisição de controle anunciada no final da tarde daquele mesmo dia. O presidente da ESB, Inc. ainda não havia compreendido muito bem o que eles haviam feito. Até então, uma resposta negativa por parte da administração da companhia constituía ponto final e intransponível de uma proposta, fosse ela de aquisição, fusão ou mesmo de um simples acordo comercial. Entretanto, o evento mudaria para sempre os modos de condução de negociações e de tratamento dos acionistas[52].

A década de 1980 foi marcada como a do "boom" dos *takeovers*. Registros apontam a ocorrência de 3.400 operações de aquisição de empresas nos Estados Unidos no ano de 1985, que movimentaram US$ 235 bilhões. No ano seguinte (1986) alcançou-se o patamar de 3.600 dessas operações, com a movimentação de US$ 267 bilhões[53].

Dentre as operações ocorridas nesse período da década de 80, destaca-se a aquisição da RJR Nabisco pela Kohlberg Kravis & Co. (KKR), encerrada em novembro de 1988, tida como uma das maiores operações de aquisição já realizadas em todo o mundo. De fato, a KKR obteve o controle da RJR Nabisco pagando US$ 109,00 por ação, levando o custo da operação a aproximadamente US$ 25 bilhões[54]. Referida operação deu origem ao livro *Barbarians at the gate — the fall of RJR Nabisco*[55], que posteriormente foi adaptado para o cinema[56].

---

52 RIBAS, Gustavo Santamaria Carvalhal. Das aquisições hostis na prática norte-americana e a perspectiva brasileira. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro.* São Paulo: Malheiros, nº 141, janeiro—março/2006, p. 124.

53 CORDEIRO, António Menezes. Da tomada de sociedades (*takeover*): efectivação, valoração e técnicas de defesa. *Revista da Ordem dos Advogados.* Ano 54, Vol. III, dezembro/1994. Lisboa: Ordem dos Advogados, p. 765.

54 De acordo com estudo de caso elaborado por João Carvalho das Neves, Professor da Universidade Técnica de Lisboa. Disponível em: http://pascal.iseg.utl.pt/~jcneves/caso_nabisco.pdf. Acesso em 11.07.2009.

55 Burrough, Bryan. Helyar, John. *Barbarians at the gate — the fall of RJR Nabisco.* New York: Harper & Row Publishers, 1990.

56 BARBARIANS AT THE GATE. Direção de Glenn Jordan. EUA: Warner Home Video. 1 fita

Marina Martynova e Luc Renneboog registraram esse ambiente nos seguintes termos:

> *The fourth takeover wave commenced in 1981, when the stock market have recovered from the preceding economic recession. The start of the fourth wave coincided with changes in antitrust policy, the deregulation of the financial sector, the creation of new financial instruments and markets (e.g. the junk bond market), as well as technological progress in the electronics industry.* ***The market for corporate control at this time was characterized by an unprecedented number of divestitures, hostile takeovers, and going-private transactions (LBOs and MBOs)****. As the main motive for this wave, the academic literature suggests that the conglomerate structures created during the 1960s had become inefficient by the 1980s such that companies were forced to reorganize their businesses*[57]. (Grifos acrescentados)

Como não poderia deixar de ser, também foi nessa época que começaram a surgir técnicas de defesa contra tentativas de tomada hostil do controle, assim como as primeiras decisões judiciais a respeito de suas validades. Essas matérias serão melhor analisadas no terceiro capítulo deste trabalho.

2.3.2. A incipiente experiência brasileira

Tendo em vista a alta concentração acionária que caracteriza o mercado brasileiro, assim como o fato de que a OPA para aquisição de controle só faz sentido econômico quando a companhia alvo tiver seu capital pulverizado e o controle não for majoritário, a realização desse tipo de operação no Brasil ainda se mostra deveras incipiente.

---

de vídeo (104 min), VHS, son., color., 1993. A versão brasileira leva o título "Selvagens em Wall Street".

57 MARTYNOVA, Marina and RENNEBOOG, Luc. A Century of Corporate Takeovers: What Have We Learned and Where Do We Stand? *Journal of Banking and Finance*, 2008; ECGI — Finance Working Paper No. 97/2005, p. 6. Disponível em: http://ssrn.com/abstract=820984. Acesso em 30.04.2009.

De fato, encontraram-se referências a três ofertas públicas de aquisição de ações para aquisição de controle no Brasil, destacando-se a que foi iniciada em 1971 pela Macrosul S.A. pelo controle do Sulbanco e a recente tentativa de tomada do controle da Perdigão S.A. por sua concorrente Sadia S.A., em julho de 2006.[58]

2.3.2.1. A oferta da Macrosul S.A. pelo controle do Sulbanco

A tentativa pioneira de se adquirir o controle de uma companhia por intermédio de uma oferta pública de aquisição de ações ocorreu em 1971, ainda sob a égide do Decreto-Lei nº 2.627/40, quando a Macrosul S.A. publicou edital de oferta pública para a aquisição da totalidade das ações ordinárias do Sulbanco.

Naquela ocasião, a Macrosul ainda era uma sociedade de propósito específico em organização, cujo controle era detido pela Corpora, que, por sua vez, era uma sociedade holding pertencente ao Grupo Gerdau. O objetivo último da oferta era impedir a operação de fusão que estava sendo negociada entre as administrações do Sulbanco e do Brasul — Comercial de São Paulo. Tal operação não interessava ao Grupo Gerdau, que possuía, por intermédio da Corpora, sociedade com o Sulbanco em uma outra companhia, que se denominava Bansulvest.

Nesse sentido, foi publicado o edital da oferta no dia 15 de outubro de 1971, obrigando-se a Macrosul a adquirir as ações ordinárias de emissão do Sulbanco pelo preço de Cr$ 4,00.

Todavia, a referida oferta perdeu seu objetivo no dia seguinte ao da publicação do edital, quando a administração do Sulbanco divulgou a desistência da companhia em prosseguir com a operação de

---

58 A outra oferta pública de aquisição de ações para aquisição de controle que se teve notícia foi a lançada pela Cia. Força e Luz Cataguazes – Leopoldina, em 1978, para a aquisição do controle da Cia. Mineira de Eletricidade. Para maiores detalhes a respeito dessa operação, vide CANTIDIANO, Luiz Leonardo. *Direito societário e mercado de capitais*. Rio de Janeiro: Renovar, 1996, pp. 63-73.

fusão com o Brasul. Isso fez com que a Macrosul retirasse imediatamente a sua oferta[59].

Tendo em vista que, até então, não havia uma regulação específica para esse tipo de operação no ordenamento jurídico pátrio, a oferta realizada pela Macrosul provocou intenso debate no âmbito da comunidade jurídica e financeira do Brasil a respeito de sua validade.

2.3.2.2. A oferta da Sadia S.A. pelo controle da Perdigão S.A.

Em julho de 2006, o mercado de valores mobiliários foi surpreendido com a oferta realizada pela Sadia pelo controle da Perdigão. Tal oferta, que só foi possível graças à pulverização do capital da Perdigão realizada no mesmo ano, foi a segunda tentativa de *takeover* que se tem registro de ter ocorrido no mercado brasileiro, e a primeira sob a regulação da Lei nº 6.404/76 e da Instrução CVM nº 361/2002.

O edital da OPA, publicado em 16 de julho de 2006, veiculou a intenção da Sadia de adquirir até 100% das ações de emissão da Perdigão, tendo a validade da oferta sido condicionada à sua aceitação por acionistas titulares de 50% mais uma ação representativa do capital social da Perdigão, fração que, naquela ocasião, correspondia a 66.978.577 ações ordinárias da companhia.

Naquela época, o estatuto da Perdigão já continha um mecanismo de proteção à dispersão acionária, que havia sido inserido na ocasião da pulverização de seu capital. Tal mecanismo consistia na exigência de que qualquer pessoa[60] que adquirisse ações da Perdigão em quantidade igual ou superior a 20% do total de ações de emissão da companhia deveria, dentro do período de um mês a partir da data

---

59 CARVALHOSA, Modesto. *Oferta pública de aquisição de ações*. Rio de Janeiro: IBMEC, 1979, p. 115.

60 O art. 34, § 1º do estatuto social da Perdigão define Acionista Adquirente como sendo "qualquer pessoa, incluindo, sem limitação, qualquer pessoa natural ou jurídica, fundo de investimento, condomínio, carteira de títulos, universalidade de direitos, ou outra forma de organização, residente, com domicílio ou com sede no Brasil ou no exterior, ou Grupo de Acionistas, que adquira ações, da Companhia, representativas ou não do Poder de Controle".

de aquisição, realizar uma OPA da totalidade das ações de emissão da Perdigão[61]. O referido mecanismo ainda estabelecia que o preço pelas ações objeto da OPA deveria ser pago em moeda corrente nacional, e teria que ser calculado da seguinte forma:

> O preço de aquisição na OPA de cada ação de emissão da Companhia não poderá ser inferior ao maior valor entre (i) o valor econômico apurado em laudo de avaliação, observado o disposto no parágrafo 3º deste Artigo; (ii) 135% (cento e trinta e cinco por cento) do preço de emissão das ações em qualquer aumento de capital realizado mediante distribuição pública ocorrido no período de 24 (vinte e quatro) meses que anteceder a data em que se tornar obrigatória a realização da OPA nos termos deste Artigo 37, devidamente atualizado pelo IPCA até o momento do pagamento; e (iii) 135% (cento e trinta e cinco por cento) da cotação unitária média das ações de emissão da Companhia durante o período de 30 (trinta) dias anteriores à realização da OPA na bolsa de valores em que houver o maior volume de negociações das ações de emissão da Companhia[62].

Tendo em vista que a administração da Sadia tinha planos de submeter a seus acionistas e aos acionistas da Perdigão uma proposta de reestruturação dessa última que resultaria na sua retirada do Novo Mercado da Bovespa, fez constar do edital da OPA que a oferta em curso também servia para a finalidade prevista no art. 38 do estatuto social da Perdigão (o estatuto da Perdigão determinava a realização de uma OPA, pelo acionista controlador, caso a assembléia geral deliberasse a saída da companhia do Novo Mercado).

A Sadia observou corretamente tanto as determinações legais quanto as exigências constantes do estatuto da Perdigão, especialmente no que diz respeito à formulação do preço da oferta[63]. A esse

---

61 Estatuto Social da Perdigão S.A., art. 37, § 2º. Disponível em http://www.perdigao.com.br/ri. Acesso em 10.07.2009.

62 Estatuto Social da Perdigão S.A., art. 37, § 2º. Disponível em http://www.perdigao.com.br/ri. Acesso em 10.07.2009.

63 Segundo Luiz Leonardo Cantidiano, "dita proposta pública atendia, a um só tempo, (1) a regulamentação vigente — *que faculta a apresentação de oferta voluntária visando a aquisição do controle acionário da companhia alvo* —, (2) as normas constantes do estatuto da Perdigão,

respeito, a Sadia ofertou R$ 27,88 por ação da Perdigão, o que equivalia a R$ 3,7 bilhões, a serem pagos à vista e em dinheiro[64].

Todavia, no dia 18 de julho de 2006, ou seja, dois dias após a publicação do edital da OPA, a Perdigão publicou fato relevante divulgando ter sido informada que acionistas titulares de mais de 50% as ações representativas de seu capital social haviam recusado a oferta formulada pela Sadia. No dia seguinte (19 de julho), a Perdigão, atendendo a determinação constante de ofício enviado pela CVM, divulgou o nome dos acionistas que haviam recusado a oferta[65].

Sendo assim, no dia 19 de julho a Sadia divulgou fato relevante ao mercado para confirmar a validade de sua oferta, alegando que o prazo para que fosse atendida sua condição de aceitação da oferta por acionistas titulares de, no mínimo, 50% mais uma das ações de emissão da Perdigão encerrar-se-ia somente no dia 24 de outubro de 2006. Contudo, imediatamente a CVM divulgou uma nota em seu site na internet informando que "a recusa antecipadamente manifestada por acionistas titulares de mais de 50% do capital da Perdigão, e dado que não houvesse renúncia, pela Sadia, da condição de aceitação por mais de 50% do capital social, a oferta teria, a princípio, perdido sua eficácia"[66]. Isto posto, a CVM iria notificar a Sadia para que, no prazo

---

não apenas quanto a obrigatoriedade de apresentação de oferta, nas hipóteses acima referidas, mas também quanto aos critérios para determinação do preço ofertado e (3) a regulamentação editada pela Bovespa, aplicável às companhias abertas. (Análise do caso Sadia versus Perdigão: uma tentativa de takeover. In: CASTRO, Rodrigo R. Monteiro de; ARAGÃO, Leandro Santos de (Coord.). *Sociedade anônima: 30 anos da Lei 6.404/76*. São Paulo: Quartier Latin, 2007, p. 234).

64 STEINBERG, Carla. *A oferta pública de ações para aquisição de controle*. Monografia (Graduação). Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro. Rio de Janeiro, 2007, p. 56.

65 De acordo com o fato relevante divulgado em 19.07.2006, recusaram a oferta da Sadia: Caixa de Previdência dos Funcionários do Banco do Brasil — Previ (15,72%); Fundação Petrobras de Seguridade Social — Petros (11,72%); Fundação Telebrás de Seguridade Social — SISTEL (6,43%); Fundação de Assistência e Previdência Social do BNDES — FAPES (4,59%); Fundação Vale do Rio Doce de Seguridade Social — VALIA (4,15%); Real Grandeza — Fundação de Previdência e Assistência Social (3,55%); Fundo de Investimentos em Títulos e Valores Mobiliários LIBRIUM (2,17%); Caixa de Previdência dos Funcionários do Sistema Banerj — PREVIBANERJ (1,50%); Perdigão Sociedade de Previdência Privada — PSPP (0,11%); e WEG Participações e Serviços S.A. (5,45%), totalizando, portanto, 55,38% do capital social da Perdigão.

66 CANTIDIANO, Luiz Leonardo. Análise do caso Sadia versus Perdigão: uma tentativa de

de 24 horas, esclarecesse se alteraria os termos e condições de sua oferta.

Irresignada, no dia 20 de julho a Sadia divulgou fato relevante ao mercado para informar que havia aumentado sua oferta de R$ 27,88 para R$ 29,00 por ação, o que encareceria a operação em R$ 200 milhões, perfazendo o montante de R$ 3,9 bilhões, quantia esta que, na ocasião, correspondia ao próprio valor de mercado da Sadia[67].

Mais uma vez, a Perdigão divulgou fato relevante ao mercado para informar que a oferta havia sido recusada por acionistas titulares de ações representativas de 55,38% de seu capital social.

No dia 21 de julho, a CVM se manifestou pela ineficácia da oferta revisada, por não ter sido verificada uma de suas condições, qual seja, o percentual de adesão mínimo. Tal manifestação logrou encerrar, de uma vez por todas, a empreitada pretendida pela Sadia[68].

Não foi daquela vez, portanto, que o mercado brasileiro teve concretizada a sua primeira tomada hostil de controle, mas esse evento suscitou algumas reflexões a respeito da atuação da CVM no âmbito de ofertas públicas voluntárias para aquisição de ações.

A esse respeito, Luiz Leonardo Cantidiano, com toda razão, apresentou as seguintes críticas à atuação da CVM no referido episódio:

---

takeover. In: CASTRO, Rodrigo R. Monteiro de; ARAGÃO, Leandro Santos de (Coord.). *Sociedade anônima: 30 anos da Lei 6.404/76*. São Paulo: Quartier Latin, 2007, p. 235.

67 STEINBERG, Carla. *A oferta pública de ações para aquisição de controle*. Monografia (Graduação). Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro. Rio de Janeiro, 2007, p. 60.

68 Ironicamente, após perdas financeiras bilionárias decorrentes de operações com derivativos cambiais no ano de 2008, a Sadia se encontrava altamente endividada e se viu obrigada a buscar formas de levantar capital: a melhor solução encontrada foi uma associação justamente com a Perdigão. Referida associação foi divulgada em fato relevante de 19.05.2009, segundo o qual, após a realização de uma complexa série de atos societários, a operação resultaria na BRF — Brasil Foods S.A., que se tornaria a maior processadora de carne de frango do mundo, segundo reportagem publicada no Portal Exame (http://portalexame.abril.com.br/negocios/sadia-perdigao-confirmam-megafusao-471184.html. Acesso em 10.07.2009).

> Considerando que ainda não havia se verificado o início do processamento da oferta, bem como a circunstância de a proposta formulada pela Sadia não estar submetida a registro perante a CVM, e tendo presente a liberdade que tinha o ofertante de sujeitar a realização da operação a condições que legitimamente viesse a escolher (...), assim como a faculdade de aguardar até a data de realização do leilão para decidir sobre eventual renúncia a qualquer das condições, **entendo que a CVM não estava habilitada, como fez, a exigir que, em determinado prazo, por ela assinalado, viesse a Sadia a manifestar sua abdicação à condição prevista no item 5.2.7 do edital** (aceitação por acionistas titulares de 50% mais uma ação de emissão da companhia alvo), revogando a oferta caso contrário.
>
> Com a referida decisão, a meu juízo equivocada, e que foi adotada sem que a agência reguladora do mercado estivesse habilitada a proferi-la, acionistas da Perdigão, titulares de cerca de 46% de seu capital, ficaram impedidos de se manifestar sobre a proposta de compra que lhes fora apresentada[69]. (Grifos acrescentados)

Espera-se, portanto, que em eventuais OPAs para aquisição de controle que venham a ocorrer no futuro, a CVM seja mais prudente em suas manifestações, observando estritamente a legislação aplicável, de forma a não interferir indevidamente em aspectos da OPA que dizem respeito exclusivamente à autonomia privada.

3. Mecanismos de defesa contra a tomada hostil do controle

Em razão da crescente onda de tomadas hostis de controle nos Estados Unidos ocorrida na década de 1980, foram criados, por advogados e agentes do mercado, mecanismos de defesa contra esse tipo de operação no intuito de preservar a estrutura de controle das com-

---

69 CANTIDIANO, Luiz Leonardo. Análise do caso Sadia versus Perdigão: uma tentativa de takeover. In: CASTRO, Rodrigo R. Monteiro de; ARAGÃO, Leandro Santos de (Coord.). *Sociedade anônima: 30 anos da Lei 6.404/76*. São Paulo: Quartier Latin, 2007, pp. 243/243.

1903.10-3
rsde-005

panhias que, potencialmente, estariam suscetíveis a uma investida de um *corporate raider*.

Referidos mecanismos podem ser preventivos, caso a companhia já os adote independentemente de ser alvo de uma tentativa de *hostile takeover*, ou repressivos, se a companhia os empregar como forma de tentar frustrar uma tentativa de tomada hostil de controle em curso.

A respeito da classificação desses mecanismos de defesa, o professor português Jorge Brito Pereira esclarece que:

> (...) existe uma área em que, seja no universo da administração da sociedade em causa, seja no universo dos seus accionistas por via das deliberações da Assembléia Geral, podem ser tomadas medidas e estratégias que têm como objectivo último fazer perigar ou comprometer o sucesso de uma oferta potencial ou actual.
> Nuns casos, essas medidas e estratégias são o resultado de uma actuação proactiva da sociedade, sendo tomadas previamente sem a premência do lançamento de qualquer oferta indesejada — são as chamadas *estratégias preventivas*. Noutros casos, essas medidas e estratégias são o resultado de uma actuação reactiva, sendo tomadas já no decurso de uma determinada oferta, tendo por objectivo imediato comprometer o seu sucesso — são as chamadas *estratégias de defesa*.
> Existe ainda uma zona de estratégias que, em rigor, assentam num e noutro conceito — é o caso das *estratégias de defesa diferida* que, sendo constituídas em momento anterior ao do conhecimento de uma dada oferta, apenas produzem seus efeitos jurídicos em momento posterior ao do conhecimento do lançamento de uma OPA indesejada[70].

As medidas preventivas de defesa ficaram conhecidas pela denominação de *shark repellents*, podendo a *poison pill* ser enquadrada

---

70 PEREIRA, Jorge Brito. Os limites da defesa a uma oferta pública de aquisição hostil no direito português. *Revista de Direito Bancário, do Mercado de Capitais e da Arbitragem*, São Paulo: Ed. Revista dos Tribunais, ano 4, nº 12, abr.-jun. 2001, pp. 218/219.

tanto como espécie desse gênero, quanto como "estratégia de defesa", de acordo com a forma que for empregada.

Sem a pretensão de examinar todos os mecanismos de defesa existentes, passa-se a analisar, nas linhas que se seguem, os mecanismos de defesa mais populares, com destaque para o mecanismo conhecido como *poison pill*.

3.1. Mecanismos preventivos — os *shark repellents*

Além da *poison pill*, os mecanismos preventivos de defesa contra tomadas hostis de controle mais populares são: (i) *staggered board*; (ii) *supermajority rules*; (iii) *accelerated loans*, e (iv) *golden parachutes*.

3.1.1. *Staggered Board*

Esse mecanismo tem por objetivo dificultar a troca de comando de uma companhia por eventual adquirente do controle e consiste em alternar o período de mandato dos membros do conselho de administração. Geralmente, dividem-se os membros do conselho de administração em três grupos, de forma que, a cada ano, apenas 1/3 do conselho de administração possa ser substituído. Ademais, atribui-se ao próprio conselho de administração competência exclusiva para alterar o número de conselheiros e a forma de composição do conselho, de modo a impedir que uma simples reforma do estatuto social possa eliminar esse mecanismo de defesa[71].

Disso decorre que o eventual adquirente do controle somente logrará exercer plenamente o controle da companhia alvo após duas assembléias gerais ordinárias, quando terá, então, conseguido eleger

71 CLARK, Robert Charles. *Corporate law*. New York: Aspen Publishers, 1986, p. 576.

a maioria dos membros do conselho de administração. Com efeito, tal mecanismo faz com que potenciais adquirentes do controle da companhia reflitam melhor sobre a conveniência e oportunidade de incorrerem em elevados gastos com uma oferta hostil cujo resultado pretendido (a aquisição plena do controle) se verificará após, no mínimo, dois anos da conclusão da operação.

No Brasil, no entanto, esse mecanismo é inaplicável, eis que a assembléia geral é soberana para eleger e destituir os membros do conselho de administração da companhia a qualquer tempo[72].

3.1.2. *Supermajority rules*

A idéia por trás das *supermajority rules* é a de criar um *quorum* qualificado bastante elevado para a deliberação de certas matérias, tais como a fusão da companhia com outra sociedade e a alienação de ativos relevantes.

O mecanismo em tela funciona na hipótese de um terceiro adquirir o controle da companhia por intermédio de oferta hostil, mas não conseguir adquirir parcela substancial do capital além daquela necessária para lhe assegurar o "controle", ficando a companhia com um *free float* substancial.

Plínio José Lopes Shiguematsu adverte que a referida técnica também não é aplicável no ordenamento jurídico brasileiro, uma vez que o art. 136 da Lei nº 6.404/76 já estabelece *quorum* qualificado para a deliberação de certas matérias, cuja elevação pelo estatuto social só é permitida quando se tratar de companhias fechadas. O mencionado autor também destaca que além de um obstáculo a uma possível tomada hostil de controle, as *supermajority rules* podem "deses-

---

72 Lei nº 6.404/76, art. 140: "O conselho de administração será composto por, no mínimo, 3 (três) membros, eleitos pela assembléia-geral e por ela destituíveis a qualquer tempo, devendo o estatuto estabelecer: (...)".

timular propostas interessantes de aquisição e ainda entrincheirar administrações ineptas"[73].

3.1.3. *Accelerated loans*

A tática conhecida como *accelerated loans* consiste na inserção, nos principais contratos de empréstimo e financiamento celebrados pela companhia, de cláusula determinando o vencimento antecipado das dívidas caso o controle da companhia seja adquirido por intermédio de uma oferta hostil.

O efeito desse mecanismo é a criação, para a companhia alvo, da obrigação de pagar imediatamente altas somas em dinheiro para seus credores.

Todavia, a real eficácia desse mecanismo é posta em cheque na seguinte reflexão do professor Robert C. Clark:

> *In practice, of course, the major creditors might find they were scorching their own feet. If the target actually had to liquidate many assets to repay the loans, the loans might not be repaid in full. If, more realistically, the offeror simply paid off the loans and refinanced them with other lenders, the original lenders would have lost a potential customer and the offeror would be subjected only to some transaction costs and perhaps to a higher interest rate — that is, to an irritant rather than a repellent*[74].

Por se tratar de ajuste contratual com credores perfeitamente enquadrável no campo da autonomia da vontade, essa tática é passível de aplicação no Brasil.

---

73 SHIGUEMATSU, Plínio José Lopes. Mecanismos de proteção e estratégias de defesa em tomadas hostis de controle *In*: CASTRO, Rodrigo R. Monteiro de e ARAGÃO, Leandro Santos de. (Coord.). *Direito Societário — Desafios atuais*. São Paulo: Quartier Latin, 2009, p. 417.

74 CLARK, Robert Charles. *Corporate law*. New York: Aspen Publishers, 1986, p. 577.

3.1.4. *Golden parachutes*

A tática de fabricar "paraquedas de ouro" para a alta administração da companhia consiste na inclusão, no contrato de trabalho dos principais executivos, de cláusula prevendo altas compensações financeiras caso a companhia seja alvo de uma tomada hostil de controle.

Com efeito, esse mecanismo funciona tanto para desestimular uma possível aquisição hostil (de acordo com o custo que a compensação financeira gerará para a companhia) quanto para garantir uma certa segurança aos executivos da companhia alvo, haja vista que geralmente se procede à substituição da administração da companhia alvo após uma tomada hostil de controle bem sucedida[75].

Há também uma variação dessa tática conhecida como *silver parachutes*, que nada mais é do que o *golden parachute* adaptado a um maior número de funcionários, cujo valor da compensação, logicamente, será inferior ao da compensação conferida aos principais executivos da companhia[76].

No Brasil, tendo em vista as particularidades do regime jurídico dos administradores das companhias[77], bem como o fato de que, em muitos casos, inexiste um contrato de trabalho entre o administrador e a companhia, o mecanismo de *golden parachute* tem sido adotado no âmbito de "planos de remuneração variável dos administradores", que são aprovados pela assembléia geral (ou pelo conselho de administração, se assim prever o estatuto social).

---

75 Idem, loc. cit.

76 SHIGUEMATSU, Plínio José Lopes. Mecanismos de proteção e estratégias de defesa em tomadas hostis de controle *In*: CASTRO, Rodrigo R. Monteiro de e ARAGÃO, Leandro Santos de. (Coord.). *Direito Societário — Desafios atuais*. São Paulo: Quartier Latin, 2009, p. 424.

77 A respeito do regime jurídico dos diretores de sociedades anônimas, v. CAMPINHO, Sérgio; PINTO, Mariana. Diretor estatutário x diretor empregado: o regime jurídico do diretor da sociedade anônima. *Revista Semestral de Direito Empresarial* nº 4. Rio de Janeiro: Renovar, jan.—jun./2009, pp. 3-28.

3.2. Mecanismos repressivos

No que diz respeito aos mecanismos repressivos contra tentativas de *hostile takeovers* já em curso, pode-se mencionar as seguintes táticas: (i) *green mail*; (ii) *pac-man defense*; (iii) *white knights*; (iv) *white squire*, e (v) *crown jewel defense*.

3.2.1. *Greenmail*

Resume-se o *greenmail* à recompra de ações de emissão da companhia de titularidade de um determinado acionista (ou grupo de acionistas), com o pagamento de um prêmio por elas. Assim, a companhia alvo de um *takeover* já em curso recompraria, do potencial novo controlador, as ações por ele adquiridas no âmbito da oferta hostil, pagando por elas um preço que carrega embutido um prêmio substancial, entendendo que essa medida faria com que o potencial novo controlador desistisse do *takeover*.

Com efeito, tal medida gera um tratamento não equitativo em relação aos demais acionistas da companhia, além de grande especulação com as ações de emissão da companhia. Não sem motivo, a utilização do *greenmail* foi muito criticada nos Estados Unidos, conforme registra Plínio José Lopes Shiguematsu:

> Nos Estados Unidos, o seu uso foi questionado em algumas cortes e, embora possua uma natureza discriminatória, recebeu sinal verde da corte de Delaware, reconhecida por sua especialização em questões societárias. No entanto, a jurisprudência de cortes de outros estados norte-americanos, como a Califórnia, deram suporte aos acionistas que questionaram o uso do *greenmail*, por entender que ocorreu quebra do dever fiduciário dos administradores.
> (...)
> (...) o governo buscou controlar esse tipo de operação e, em 1987, o congresso norte-americano inseriu em seu código de imposto sobre a renda a previsão de pagamento de uma alíquota de 50% sobre o

ganho realizado no recebimento de valores relacionados ao *greenmail*[78].

A utilização do *greenmail* no Brasil esbarra nas restrições à negociação, pela companhia, de suas próprias ações, contidas no art. 30 da Lei nº 6.404/76.

3.2.2. *Pac-man defense*

A defesa *pac-man* tem aplicação quando uma oferta hostil é realizada por uma outra companhia, e nada mais é do que um contra-ataque da companhia alvo do *takeover*, que, ao ser informada da oferta pelas ações de sua emissão, formula uma oferta pelas ações da companhia que realizou a oferta inicial por suas ações.

Esse expediente é de difícil aplicação, tendo em vista que para formular a oferta "*pac-man*", a companhia alvo do *takover* provavelmente terá que levantar vultosos recursos para garantir o pagamento do preço aos aceitantes de sua oferta, além de arcar com as elevadas despesas inerentes a esse tipo de operação. Disso decorre, inevitavelmente, a verificação um alto endividamento da companhia alvo que opta pela defesa *pac-man*.

Tem-se registro de duas ocasiões em que a defesa *pac-man* foi utilizada: (i) na tentiva de compra da Martin Marietta por Bendix Corporation (1982) e (ii) na tentativa de compra da American Brands Corporation pela E-II Holding (1988)[79].

---

78 SHIGUEMATSU, Plínio José Lopes. Mecanismos de proteção e estratégias de defesa em tomadas hostis de controle *In*: CASTRO, Rodrigo R. Monteiro de e ARAGÃO, Leandro Santos de. (Coord.). *Direito Societário — Desafios atuais*. São Paulo: Quartier Latin, 2009, p. 425.

79 Para maiores detalhes a respeito dessas operações, v. SHIGUEMATSU, Plínio José Lopes. Mecanismos de proteção e estratégias de defesa em tomadas hostis de controle *In*: CASTRO, Rodrigo R. Monteiro de e ARAGÃO, Leandro Santos de. (Coord.). *Direito Societário — Desafios atuais*. São Paulo: Quartier Latin, 2009, pp. 427/428.

3.2.3. *White knights*

A administração de uma companhia que está sendo alvo de uma tentativa de tomada hostil do controle pode sair à procura de um *white knight*, isto é, de um terceiro para realizar uma oferta concorrente à do primeiro ofertante, mais atrativa tanto para a administração quanto para os acionistas da companhia alvo.

A prática desse tipo de defesa foi bastante difundida nos Estados Unidos, tendo, inclusive sido retratada no filme "Wall Street — poder e cobiça"[80], onde o personagem interpretado pelo ator Michael Douglas (Gordon Gekko) inicia uma tentativa de *takeover* contra a companhia aérea Bluestar e, como medida de defesa, representantes dos sindicatos de funcionários da empresa saem à procura de um *white knight*, acabando por conseguir uma "oferta amigável" por parte do personagem interpretado por Terence Stamp (Sir. Larry Wildman), que fez as vezes do "cavaleiro branco".

3.2.4. *White squire*

A tática denominada *white squire defense* assemelha-se bastante à defesa *white knight* no que diz respeito ao seu aspecto operacional, contudo, desta diferenciando-se na medida em que seu objetivo não é achar um interessado em realizar uma oferta concorrente à do ofertante inicial, mas sim encontrar um investidor estratégico para subscrever ações de seu capital em uma emissão de novas ações.

Com essa medida, aumenta-se o capital da companhia e, consequentemente, o custo da operação de *takeover*, forçando o potencial adquirente do controle a desistir de seu desiderato.

---

80 WALL STREET. Direção de Oliver Stone. EUA: 20th Century Fox Film Corporation. 1 fita de vídeo (126 min), VHS, son., color., 1987. A versão brasileira foi intitulada "Wall Street — poder e cobiça".

Alertam Louis Loss e Joel Seligman que, para assegurar que o *white squire* não se torne um indesejado adquirente do controle, a operação de subscrição de ações geralmente é acompanhada de um contrato por meio do qual o subscritor se obriga a não adquirir mais ações da companhia alvo por um determinado período de tempo[81].

Plínio José Lopes Shiguematsu menciona que o investidor Warren Buffet é um famoso *white squire*:

> Ele conseguiu participações em diversas companhias, através de sua empresa, a Berkshire Hathaway, ao participar como *white squire* em empresas como Gillette, Coca-Cola, U.S. Air e Salomon Brothers. Em 1989, ele investiu US$ 600 milhões em ações preferenciais da Gillette, que, após a conversão lhe renderam uma participação de 11% nas ações com direito a voto[82].

3.2.5. *Crown jewel defense*

Também conhecida como "venda da jóia da coroa", essa forma de defesa consiste na venda imediata, para terceiros, de um ativo valioso da companhia que seja relevante para o possível adquirente do controle que já tenha iniciado uma tentativa de *takeover*, de forma a tornar a companhia um alvo desinteressante para este último.

Embora não seja expressamente vedada, a aplicação dessa forma de defesa no Brasil deve ser precedida de cautelosa análise por parte da administração da companhia alvo, vez que a alienação de um ativo importante para a própria companhia alvo pode caracterizar a prática de um ato contrário aos interesses sociais, sujeitando seus

---

81 LOSS, Louis; SELIGMAN, Joel. *Fundamentals of securities regulation.* New York: Aspen Law & Business, 4th Ed., 2000, p. 570.

82 SHIGUEMATSU, Plínio José Lopes. Mecanismos de proteção e estratégias de defesa em tomadas hostis de controle *In*: CASTRO, Rodrigo R. Monteiro de e ARAGÃO, Leandro Santos de. (Coord.). *Direito Societário — Desafios atuais.* São Paulo: Quartier Latin, 2009, p. 430.

administradores à responsabilização por infração ao art. 154 da Lei nº 6.404/76[83].

Por outro lado, o ativo a ser alienado pode ser considerado relevante pelo potencial adquirente do controle, mas não estar relacionado à atividade principal da companhia. Nesse caso, em princípio, não haveria qualquer óbice para a alienação do ativo, sendo essa venda inclusive recomendada por Calixto Salomão Filho, uma vez que "evita um potencial desvirtuamento da atividade social futura em função dos interesses do adquirente"[84].

3.3. A *poison pill* no cenário norte-americano

A *poison pill* é um mecanismo que, de acordo com a classificação proposta por Jorge de Brito Pereira, pode ser considerado atualmente como uma estratégia de defesa diferida, eis que pode ser criado pela administração diante de uma ameaça efetiva de *takeover* ou pode já existir no estatuto de uma companhia como uma medida preventiva.

A primeira versão do mecanismo que ficou conhecido como *poison pill* foi arquitetada em 1982 pelo advogado norte-americano Martin Lipton, que a denominou *Warrant Dividend Plan*. No trecho abaixo transcrito, o próprio Martin Lipton e Paul K. Rowe descrevem o surgimento dessa forma de defesa e como se deu a origem do nome *poison pill*. Veja-se:

> *In September 1982 Martin Lipton published a memorandum describing the "Warrant Dividend Plan". The "warrant" of the "Warrant*

---

83 Lei nº 6.404/76: "Art. 154 — O administrador deve exercer as atribuições que a lei e o estatuto lhe conferem para lograr os fins e no interesse da companhia, satisfeitas as exigências do bem público e da função social da empresa".

84 SALOMÃO FILHO, Calixto. *O novo direito societário*. 3ª Ed. São Paulo: Malheiros, 2006, p. 149.

Dividend Plan" was a security that could be issued by the board of directors of a target company that would have the effect of increasing the time available to the board to react to an unsolicited bid and allowing the board to maintain control over the process of responding to the bid. In various forms it was used successfully by targets of hostile bids in 1982 and 1983 to gain time and maximize shareholder value. In 1983 Mr. Lipton's plan was christened with the unfortunate name, "Poison Pill" by an investment banker who had nothing to do with its creation, but who, when asked by a Wall Street Journal reporter what a security (modeled on the Warrant Dividend Plan) issued by Lenox, Inc. on the advice of Mr. Lipton was called, responded flippantly "a poison pill"[85].

O *Warrant Dividend Plan* tinha como instrumento a distribuição de "direitos" (que tinham a feição de uma opção de compra cujo exercício era condicionado à verificação de determinados eventos) a todos os acionistas da companhia, à proporção de um "direito" por ação. O funcionamento da estratégia era relativamente simples: quando um acionista (ou grupo de acionistas) realizasse uma oferta para adquirir o controle ou lograsse adquirir, via mercado, um percentual específico do capital social da companhia (geralmente, de 15% a 20%), ou anunciasse sua intenção de o fazer, a faculdade de se adquirir ações a preços muito abaixo dos praticados no mercado, conferida pelos "direitos", poderia, então, ser exercida.

Assim, ocorrendo o evento que caracterizava o "gatilho" da *poison pill*, cada "direito" outorgaria a seu titular a faculdade de adquirir uma ou mais ações da companhia alvo (no caso das *poison pills* do tipo *flip-in*) ou uma ou mais ações do potencial adquirente do controle (no caso das *poison pills* do tipo *flip-over*), em ambos os casos, por um preço substancialmente abaixo do valor de mercado. Como os "direitos" expressamente não podiam ser exercidos pelo po-

---

85 LIPTON, Martin; ROWE, Paul K. *Pills, polls and professors: a reply to professor Gilson*. New York: New York University Center for Law and Business, Apr. 2001, p. 13. Disponível em http://papers.ssrn.com/paper.taf?abstract_id=268520. Acesso em 10.07.2009.

tencial adquirente do controle, este acabava tendo sua participação bastante diluída na companhia alvo, de forma que o prosseguimento da operação de aquisição do controle, tanto via mercado, quanto via oferta pública, tornava-se extremamente caro[86].

Portanto, o objeto final da *poison pill* é elevar o custo da operação de tomada hostil de controle a um patamar que seja desinteressante para o potencial adquirente do controle, de forma a desestimular o prosseguimento (no caso de uma *poison pill* de defesa) ou a formulação (no caso de uma *poison pill* preventiva) de uma operação de *hostile takeover*.

Importante destacar que os "direitos" atribuídos aos acionistas no âmbito do *Warrant Dividend Plan* eram distribuídos a título de dividendos, e, como no sistema norte-americano, compete exclusivamente ao conselho de administração a decisão de distribuir dividendos, o *Warrant Dividend Plan* poderia ser implementado sem que houvesse necessidade de qualquer aprovação específica por parte dos acionistas[87].

Como anotou Len Costa, o termo *poison pill* (pílula de veneno, em português) vem do campo da espionagem, e se refere às cápsulas de cianureto que os espiões eram instruídos a ingerir, caso estivessem prestes a ser capturados pelo inimigo. No que diz respeito à tentativas de tomada hostil de controle, as *poison pills* são igualmente fatais[88].

A respeito das modalidades *flip-in* e *flip-over* de *poison pill*, vale transcrever o esclarecimento do professor Paulo Fernando Campos Salles de Toledo:

> Há duas modalidades básicas de *poison pills*: *flip-in* e *flip-over*. As primeiras conferem aos acionistas (exceto ao adquirente) o direito de

86 SUBRAMANIAN, Guhan. The Poison Pill. *Harvard Business School Review*, Cambridge, 9 Nov. 2001, p. 1.

87 Idem, loc. cit.

88 COSTA, Len. *The Perfect Pill*. Disponível em: http://www.legalaffairs.org/issues/March-April-2005/toa_costa_marapr05.msp. Acesso em 10.07.2009.

> subscrever ações emitidas pela companhia-alvo a um preço substancialmente inferior ao de mercado. As segundas atribuem aos acionistas da companhia-alvo o direito de adquirir ações da adquirente (ou seja, da companhia resultante da fusão, ou da incorporadora) igualmente por um preço muito menor[89].

É fato que a *poison pill*, originalmente concebida conforme o *Warrant Dividend Plan* de 1982, foi evoluindo com o passar do tempo, sofrendo modificações de acordo com as particularidades das companhias envolvidas em operações de *takeover*, mas sem nunca perder seu princípio básico: tornar a conclusão da tomada do controle extremamente onerosa para o adquirente, de forma a desestimulá-lo de continuar sua empreitada.

Segundo Len Costa, "desde 1985, nenhum potencial adquirente 'engoliu a pílula' e obteve sucesso na tomada do controle de uma companhia protegida"[90].

Como, no sistema norte-americano, é o conselho de administração da companhia alvo que realiza uma primeira análise das ofertas de aquisição e, conforme o caso, utiliza um mecanismo de defesa contra a tentativa de tomada de controle, existe grande preocupação com o fato de a utilização da *poison pill* possibilitar o "entrincheiramento" de administrações ineficientes[91]. Da mesma forma, questiona-se a possibilidade de o conselho de administração analisar a oferta de aquisição visando ao benefício particular de seus membros, e não no melhor interesse da companhia (o que, em última análise, é o melhor

---

89 TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de. Poison pill: modismo ou solução? *In*: CASTRO, Rodrigo R. Monteiro de e ARAGÃO, Leandro Santos de. (Coord.). *Direito Societário — Desafios atuais*. São Paulo: Quartier Latin, 2009, p. 160.

90 Tradução livre do original "*No acquirer since 1985 has 'swallowed a pill' and succesfully taken over a protected company*" (COSTA, Len. *The Perfect Pill*. Disponível em: http://www.legalaffairs.org/issues/March-April-2005/toa_costa_marapr05.msp. Acesso em 10.07.2009).

91 Como se sabe, uma administração ineficiente tende a refletir negativamente na cotação das ações da companhia, e, uma companhia cujas ações estão subvalorizadas, por sua vez, tende a torna-se alvo de uma tentativa de tomada hostil de controle.

interesse dos seus acionistas). Caracteriza-se, portanto, o problema de agência, mencionado na nota de rodapé nº 13 deste trabalho.

Sobre esse particular, recorre-se novamente às sempre pertinentes ponderações de Paulo Fernando Campos Salles de Toledo:

> Há dois fatores que merecem ser enfocados a respeito deste ponto. Um deles é o que incumbe aos administradores da companhia atuar no sentido de atingir os fins por ela buscados e de atender os interesses sociais. Para tanto, espera-se que eles examinem a oferta com proficiência e procurem outros eventuais interessados que ofereçam condições mais atraentes para o negócio. Justifica-se, pois, que os administradores tenham, entre suas atribuições, receber a oferta de aquisição.
> Por outro lado, não se pode esquecer que uma consequência óbvia da tomada de controle será a adequação do quadro de administradores aos interesses do novo controlador. É claro que isso irá acarretar uma "dança das cadeiras", protagonizada pelos integrantes da alta gestão da empresa. Por mais desapegados que estes sejam, não se pode censurá-los por defenderem seus próprios interesses. O problema é o risco de que os coloquem acima dos interesses da companhia. Com isso, os prejudicados são os acionistas, que deixam de receber o justo preço por suas ações — quando vendidas por um montante inferior ao que poderia ser alcançado — ou, pelo contrário, quando não negociadas, enquanto a oferta devesse ter sido aceita[92].

No campo judicial, já foi questionada a validade tanto de atos de resistência da administração contra tentativas de tomada hostil de controle quanto da adoção de *poison pills*. A esse respeito, a Suprema Corte do estado norte-americano de Delaware vem, desde 1985, apresentando um entendimento de que cada caso deve ser analisado isoladamente à luz do *business judgment rule*[93] e da razoabilidade da defesa diante da ameaça apresentada pela tentativa de tomada hostil.

---

92 TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de. Poison pill: modismo ou solução? *In*: CASTRO, Rodrigo R. Monteiro de e ARAGÃO, Leandro Santos de. (Coord.). *Direito Societário — Desafios atuais*. São Paulo: Quartier Latin, 2009, p. 162.

93 Guhan Subramanian, reportando-se ao caso *Aronson v. Lewis*, Del.Supr., 473 A.2d 805, 812

O caso que é considerado como o *leading case* sobre o tema é o *Unocal Corp. v. Mesa Petroleum Co.*[94], julgado em 1985 pela Suprema Corte de Delaware. Na ocasião, a Mesa Petroleum, que já era acionista da Unocal, iniciou uma tentativa de *takeover*, ofertando pagamento em dinheiro para adquirir uma determinada quantidade de ações que lhe garantiria o controle da Unocal e o pagamento em valores mobiliários para as ações remanescentes.

Considerando inadequada a oferta formulada pela Mesa Petroleum, o conselho de administração da Unocal, sob a assessoria de Peter Sachs, do banco de investimentos Goldman Sachs & Co., pôs em prática uma estratégia de defesa que consistia em realizar uma oferta concorrente à da Mesa Petroleum a seus acionistas para a permuta de ações por títulos de dívida por um valor substancialmente superior ao ofertado pela Mesa Petroleum, sendo que esta última, obviamente, foi excluída do universo de destinatários da oferta concorrente.

Entendendo que a medida tomada pelo conselho de administração da Unocal era discriminatória, a Mesa Petroleum iniciou um processo judicial contra a referida companhia.

Ao decidir o caso, a Suprema Corte de Delaware, aplicando o *business judgment rule*, entendeu não apenas que a medida tomada pelo conselho da administração da Unocal não era discriminatória em relação à Mesa Petroleum, mas, também, que a atitude dos conselheiros foi razoável em razão da ameaça representada pela oferta hostil formulada pela Mesa Petroleum.

(1984), define o *business judgment rule* como sendo uma presunção de que as decisões negociais dos diretores de companhias são tomadas com base em informações de qualidade, de boa-fé e no honesto entendimento de que a atitude realizada foi no melhor interesse da companhia. Tradução livre do original "*The business judgment rule is 'a presumption that in making a business decision the directors of a corporation acted on an informed basis, in good faith and in the honest belief that the action taken was in the best interests of the company'*" (SUBRAMANIAN, Guhan. The Poison Pill. *Harvard Business School Review*, Cambridge, 9 Nov. 2001, p. 8.).

94 493 A.2d 946 (Del. Supr., 1985).

Pela relevância da decisão proferida no caso em tela, vale transcrever os seguintes trechos da sentença:

> *A further aspect is the element of balance. If a defensive measure is to come within the ambit of the business judgment rule, it must be reasonable in relation to the threat posed. This entails an analysis by the directors of the nature of the takeover bid and its effect on the corporate enterprise. Examples of such concerns may include: inadequacy of the price offered, nature and timing of the offer, questions of illegality, the impact on "constituencies" other than the shareholders (i.e., creditors, employees, and perhaps even the community generally), the risk of nonconsummation, and the quality of securities being offered in the exchange.*
> *(...)*
> *In conclusion, there was directorial power to oppose the Mesa tender offer, and to undertake a selective stock exchange made in good faith and upon a reasonable investigation pursuant to a clear duty to protect the corporate enterprise. Further, the selective stock repurchase plan chosen by Unocal is reasonable in relation to the threat that the board rationally and reasonably believed was posed by Mesa's inadequate and coercive two-tier tender offer. Under those circumstances the board's action is entitled to be measured by the standards of the business judgment rules. Thus, unless it is shown by a preponderance of the evidence that the directors' decisions were primarily based on perpetuating themselves in office, or some other breach of fiduciary duty such as fraud, overreaching, lack of good faith, or being uninformed, a Court will not substitute its judgment for that of the board.*
> *(...)*
> *With the Court of Chancery's findings that the exchange offer was based on the board's good faith belief that the Mesa offer was inadequate, that the board's action was informed and taken with due care, that Mesa's prior activities justify a reasonable inference that its principle objective was greenmail, and implicitly, that the substance of the offer itself was reasonable and fair to the corporation and its stockholders if Mesa were included, we cannot say that Unocal directors have acted in such a manner as to have passed an "unintelligent and unadvised judgement" (...)*[95].

---

95 493 A.2d 946 (Del. Supr., 1985), pp. 955, 958/959.

Ainda em 1985, a validade da *poison pill* propriamente dita foi à prova no caso *Moran v. Household International, Inc.*[96].

Nesse caso, o conselho de administração Household International, Inc., que era uma companhia constituída no estado do Delaware e cujo controle era pulverizado, aprovou, por 14 votos a 2, a adoção de uma *poison pill* preventiva do tipo *flip-over*, sem que estivesse em curso uma oferta hostil contra a companhia. John Moran, um dos conselheiros que votaram contra a adoção da *poison pill*, e que também era presidente da Dyson-Kissner-Moran Corporation (a maior acionista da Household), imediatamente ajuizou uma ação com o objetivo de questionar a validade da *poison pill* da Household.

Naquela oportunidade, a Suprema Corte de Delaware decidiu, na mesma linha do caso *Unocal*, que foi legítima a adoção da *poison pill* para proteger a companhia de técnicas coercivas de aquisição de controle, bem como que os conselheiros de administração deveriam receber os benefícios do *business judgment rule* no que dizia respeito à deliberação que aprovou a adoção da *poison pill*.

Essa linha de entendimento foi aplicada em outros casos julgados pela Suprema Corte de Delaware[97], criando, portanto, uma certa segurança quanto à legalidade desse mecanismo de defesa.

Isto posto, a utilização das *poison pills* se proliferou de tal forma que, em 1997, mais de 2.500 companhias norte-americanas possuíam *poison pills*. Guhan Subramanian registrou que uma pesquisa realizada pelo *Investor Responsabilty Research Center (IRRC)* em 1998 apontou que, das 1.900 maiores companhias dos Estados Unidos, mais da metade (53%) possuíam *poison pills*[98].

---

96 500 A.2d 1346 (Del. Supr., 1985).

97 Veja-se, por exemplo, *Paramount Communications, Inc. v. Time, Inc.* — 565 A.2d 280 (Del. Supr., 1989) / 571 A.2d 1140 (Del. Ch., 1989), e *Unitrin, Inc. v. American General Corp.* — 651 A.2d 1361 (Del. Supr., 1995).

98 SUBRAMANIAN, Guhan. The Poison Pill. *Harvard Business School Review*, Cambridge, 9 Nov. 2001, p. 10.

3.4. A *poison pill* nacional

No Brasil, onde o conselho de administração não ostenta poderes tão amplos quanto os que o *board of directors* do direito norte-americano possui, a utilização de *poison pills*, conforme originalmente arquitetadas, resta impossibilitada: a uma, porque a deliberação sobre a emissão de valores mobiliários pela companhia é, regra geral, de competência da assembléia de acionistas[99]; a duas, porque à administração da companhia não é facultado proceder a tratamento não equitativo entre seus acionistas, e a três, porque a OPA para aquisição de controle é direcionada, exclusivamente, aos acionistas, não podendo a administração da companhia interferir diretamente nessa relação.

Sem embargo, com os instrumentos disponíveis em nosso ordenamento jurídico, desenvolveram-se, no Brasil, mecanismos estatutários de proteção contra a tomada hostil de controle nos casos de dispersão acionária que consistem na criação de obrigação, para o acionista que adquirir determinado percentual de ações, de realizar uma oferta pública para adquirir as ações dos demais acionistas por um preço determinado ou determinável.

Esses mecanismos têm sido equivocadamente chamados de *poison pill* pela comunidade jurídica e financeira. Muito embora possuam o mesmo objetivo das *poison pills* (tornar a tomada de controle economicamente desinteressante para o potencial adquirente), as "pilulas" brasileiras são mecanismos completamente diferentes das *poison pills* norte-americanas.

Os diretores da CVM Marcos Barbosa Pinto e Otavio Yazbek compartilham desse entendimento, tendo manifestado a opinião de

---

99 Essa regra geral é excepcionada nos seguintes casos: (i) quando o estatuto social atribui ao conselho de administração a competência para deliberar sobre a emissão de bônus de subscrição, conforme faculta o art. 76 da Lei nº 6.404/76 e (ii) quando o estatuto social atribui ao conselho de administração a competência para deliberar sobre o aumento de capital com emissão de novas ações dentro do limite de capital autorizado pelo estatuto, conforme autoriza o art. 166, inciso II, da Lei nº 6.404/76.

que "a utilização do termo '*poison pill*' pode levar a uma associação indesejável com as *poison pills* norte-americanas, que têm características diferentes das brasileiras"[100].

Isto posto, para evitar a associação indesejável acima referida, sugere-se a não utilização do termo *poison pill* para designar os Mecanismos Estatutários de Proteção à Dispersão Acionária que vêm sendo utilizados por companhias brasileiras. No âmbito do presente trabalho, portanto, passa-se a tratar esses mecanismos simplesmente pela sigla "MPDA".

Érica Gorga, em abrangente estudo, identificou a presença de dois tipos de MPDA no mercado brasileiro: (i) o MPDA "tipo A", que cria a obrigação, para acionista que atinge uma determinada concentração acionária (geralmente entre 10% e 35% do capital social), de realizar uma oferta para adquirir até a totalidade das ações remanescentes da companhia; e (ii) o MPDA "tipo B", que cria a obrigação, para o acionista que atinge uma determinada concentração acionária e deseja adquirir mais ações da companhia, de comunicar sua intenção à Companhia e ao Diretor de Pregão da Bovespa com certa antecedência, para que o Diretor de Pregão possa previamente convocar um leilão de compra do qual possam participar terceiros interferentes e até mesmo a própria companhia[101].

Com efeito, o MPDA "tipo A" visa a encarecer a tomada do controle, com o objetivo de desestimular esse tipo de operação, enquanto o MPDA "tipo B" tem como propósito promover uma competição entre eventuais interessados em adquirir o controle da companhia, de forma a elevar o preço a ser pago pelas ações de sua emissão.

---

100 PINTO, Marcos Barbosa; YAZBEK, Otavio. *Poison Pills*. Memorando endereçado ao Colegiado da CVM em 14.04.2009, nota de fim de texto nº 2. Disponível em http://www.cvm.gov.br/port/infos/6491-0.asp. Acesso em 10.07.2009.

101 GORGA, Erica. Changing the paradigm of stock ownership: from concentrated towards dispersed ownership? Evidence from Brazil and consequences for emerging countries. *In: American Law & Economics Annual 18th Association Meeting*. Working paper 76, 2008, pp. 49/50. Disponível em http://law.bepress.com/alea/18th/art76. Acesso em 05.07.2009.

Uma redação bastante comum para o MPDA "tipo A" é a seguinte:

> Art. X — Qualquer acionista que adquira ou se torne titular de outros direitos, inclusive usufruto ou fideicomisso, sobre as ações de emissão da companhia em quantidade igual ou superior a "X"% ("x" por cento) do total de ações de emissão da companhia, estará igualmente obrigado a, no prazo máximo de "Y" dias a contar da data de tal aquisição ou do evento que resultou na titularidade de tais direitos sobre ações em quantidade igual ou superior a "X"% ("x" por cento) do total de ações de emissão da companhia, realizar uma OPA, nos termos descritos neste artigo, sendo que, na hipótese de OPA sujeita a registro, o prazo de "Y" dias referido acima será considerado cumprido se neste período for solicitado tal registro.
> Parágrafo 1º — A OPA deverá ser (i) dirigida indistintamente a todos os acionistas da Companhia, (ii) efetivada em leilão a ser realizado na BOVESPA, (iii) lançada pelo preço determinado de acordo com o previsto no Parágrafo 2º deste artigo, e (iv) paga à vista, em moeda corrente nacional, contra a aquisição na OPA de ações de emissão da Companhia.
> Parágrafo 2º — O preço de aquisição na OPA de cada ação de emissão da companhia não poderá ser inferior ao maior valor entre (i) o valor econômico apurado em laudo de avaliação; (ii) "Z"% ("z" por cento) do preço de emissão das ações no mais recente aumento de capital realizado mediante distribuição pública ocorrido no período de 24 (vinte e quatro) meses que anteceder a data em que se tornar obrigatória a realização da OPA nos termos deste artigo, devidamente atualizado pelo IPCA até o momento do pagamento; e (iii) "Z"% ("z" por cento) da média ponderada da cotação unitária média das ações de emissão da Companhia durante o período de 90 (noventa) dias de negociação anterior à realização da OPA na bolsa de valores em que houver o maior volume de negociações das ações de emissão da Companhia.

Já o MPDA "tipo B", geralmente apresenta a seguinte redação:

> Qualquer acionista que tenha subscrito e/ou adquirido ações de emissão da companhia, em quantidade igual ou superior a "X"% ("x"

> por cento) do capital social da companhia e que deseje realizar uma nova aquisição de ações de emissão da companhia em bolsa de valores, estará obrigado a, previamente a cada nova aquisição, comunicar por escrito à companhia e ao diretor de pregão da BOVESPA, por meio da sociedade corretora pela qual pretenda adquirir as ações, sua intenção de adquirir outras ações de emissão da companhia, com antecedência mínima de "Y" dias úteis da data prevista para a realização da nova aquisição de ações, de tal modo que o diretor possa previamente convocar um leilão de compra a ser realizado em pregão da BOVESPA do qual possam participar terceiros interferentes e/ou eventualmente a própria companhia, observados sempre os termos da legislação vigente, da regulamentação da CVM e os regulamentos da BOVESPA aplicáveis.

A maneira que se encontrou de conferir efetividade aos MPDAs foi estabelecer, como sanção ao descumprimento da obrigação por eles estabelecida, a convocação de assembléia geral para deliberar sobre a suspensão do exercício dos direitos do adquirente decorrentes da sua condição de acionista, nos termos do art. 120 da Lei nº 6.404/76, ficando, este último, impossibilitado de votar nessa assembléia[102]. Um exemplo de redação dessa sanção é o seguinte:

> Na hipótese do acionista adquirente descumprir as obrigações impostas por esta cláusula [de MPDA], inclusive no que concerne ao atendimento dos prazos, o conselho de administração da companhia convocará assembléia geral extraordinária, na qual o acionista adquirente não poderá votar, para deliberar sobre a suspensão do exercício dos seus direitos, conforme disposto no artigo 120 da Lei de S/A, sem prejuízo da sua responsabilidade pelas perdas e danos causados aos demais acionistas e à companhia.

---

102 Esse tipo de sanção foi classificado no estudo de Érica Gorga como "Cláusula Penal Tipo 1" (GORGA, Erica. Changing the paradigm of stock ownership: from concentrated towards dispersed ownership? Evidence from Brazil and consequences for emerging countries. *In: American Law & Economics Annual 18th Association Meeting*. Working paper 76, 2008, p. 50. Disponível em http://law.bepress.com/alea/18th/art76. Acesso em 05.07.2009.).

1903.10-3
rsde-005

Alguns MPDAs também prevêem, como sanção para acionistas que votarem a favor da supressão ou alteração do MPDA, a obrigação de eles mesmos realizarem uma oferta pública pela totalidade das ações da companhia, observando o método para cálculo do preço da oferta constante do MPDA. Esse tipo de sanção ficou vulgarmente conhecido como "cláusula pétrea", e no estudo realizado por Érica Gorga foi denominado "Cláusula Penal Tipo 2"[103].

O mercado brasileiro já teve a oportunidade de assistir a um MPDA produzir seus efeitos quando, na oferta realizada pela Sadia visando a adquirir o controle da Perdigão (referida no item 2.3.2.2 acima), a Sadia observou estritamente os termos do MPDA constante do estatuto da Perdigão para estabelecer o preço de sua oferta.

Entretanto, cumpre registrar a crítica formulada por Modesto Carvalhosa a respeito da forma que os MPDAs têm sido utilizados no Brasil:

> A adoção dessas cláusulas entre nós pode impedir processos de consolidação a partir do momento em que sejam utilizadas com o intuito de "engessar" a administração da companhia, perpetuando o mesmo grupo de administradores, ao invés de serem utilizadas como instrumento para evitar tomadas hostis de controle por companhias com administração eficiente e com relevante valor econômico.
> (...)
> O que tem ocorrido atualmente no mercado brasileiro é um desvirtuamento da proposta da *poison pill*: ao invés de oferecerem a proteção contra ofertas inesperadas de tomada de controle, acabam sendo utilizadas como forma de manutenção do atual controle na companhia, sem levar em consideração a pulverização de parte de seu capital, bem como a possibilidade de maximização do valor da socie-

103 GORGA, Erica. Changing the paradigm of stock ownership: from concentrated towards dispersed ownership? Evidence from Brazil and consequences for emerging countries. *In: American Law & Economics Annual 18th Association Meeting*. Working paper 76, 2008, p. 50. Disponível em http://law.bepress.com/alea/18th/art76. Acesso em 05.07.2009.

1903.10-3
rsde-005

dade através da viabilização de propostas de fusão e de aquisição feitas por terceiros, via uma oferta hostil[104].

3.4.1. A difusão dos MPDAs no mercado de valores mobiliários brasileiro

Embora possa se contar nos dedos o número de companhias brasileiras que possuem controle disperso, tem-se registro da adoção de MPDA por 59 companhias abertas[105], sendo que até o fim do ano de 2008, 392 companhias possuíam ações de sua emissão admitidas à negociação no segmento Bovespa da BM&FBOVESPA[106].

O estudo realizado por Érica Gorga, que analisou estatutos de companhias abertas sem acionista controlador majoritário[107] coletados entre setembro e dezembro de 2007, apontou que 47 das 84 companhias analisadas, ou seja, 56%, haviam incluído MPDAs em seus estatutos sociais. Dessas 47 companhias, 36,90% utilizavam o MPDA "tipo A", aproximadamente 14,28% utilizavam o MPDA "tipo A" em conjunto com o MPDA "tipo B" e apenas quatro companhias (4,76%) utilizavam exclusivamente o MPDA "tipo B"[108].

---

104 CARVALHOSA, Modesto. As poison pills estatutárias na prática brasileira — alguns aspectos de sua legalidade. *In*: CASTRO, Rodrigo R. Monteiro de e ARAGÃO, Leandro Santos de. (Coord.). *Direito Societário — Desafios atuais*. São Paulo: Quartier Latin, 2009, p. 21.

105 É o que se infere da seguinte afirmação: "Das 59 que contemplam *poison pills* em seus estatutos, 48 companhias exigem um prêmio de 20% a 50% sobre o valor de mercado ou valor econômico." (PINTO, Marcos Barbosa; YAZBEK, Otavio. *Poison Pills*. Memorando endereçado ao Colegiado da CVM em 14.04.2009, nota de fim de texto nº 10. Disponível em http://www.cvm.gov.br/port/infos/6491-0.asp. Acesso em 10.07.2009.).

106 Informação obtida no Relatório Anual — 2008 da BM&FBOVESPA. Disponível em http://www.bmfbovespa.com.br/Relatorio2008/index_Anual.asp?relatorioAnual=Clique+Aqui. Acesso em 16.07.2009.

107 Isto é, sem que um acionista (ou grupo de acionistas) possuísse 50% mais uma das ações com direito a voto.

108 GORGA, Erica. Changing the paradigm of stock ownership: from concentrated towards dispersed ownership? Evidence from Brazil and consequences for emerging countries. *In: Ameri-*

Com relação às sanções estabelecidas pelos MPDAs, o estudo de Érica Gorga constatou que todas as 47 companhias que possuíam MPDA em seus estatutos adotavam pelo menos um dos tipos de cláusula penal identificados pela autora. Das 47 companhias, 25 (53,19%) utilizavam exclusivamente a "Cláusula Penal Tipo 1", 22 (46,81%) utilizavam simultaneamente a "Cláusula Penal Tipo 1" e a "Cláusula Penal Tipo 2". Nenhuma companhia utilizava apenas a "Cláusula Penal Tipo 2"[109].

Dessa forma, constata-se uma difusão acentuada do uso de MPDAs no Brasil, ainda mais se considerado o pequeno número de companhias com controle disperso presentes no mercado de valores mobiliários nacional.

3.5. Debates atuais sobre MPDA no Brasil

Tão veloz quanto à difusão dos MPDAs no Brasil foi o surgimento dos debates a respeito dos seus possíveis efeitos. Nos dias atuais, ou seja, praticamente um ano após o ápice da crise financeira mundial de 2008, são duas as questões principais a respeito dos MPDAs que constam da agenda dos estudiosos do tema no país: (i) os efeitos da adoção de MPDAs por companhias com controlador majoritário e (ii) a legalidade das chamadas "cláusulas pétreas".

3.5.1. A adoção de MPDAs por companhias com controlador majoritário

Apesar de o MPDA, como o próprio nome indica, se tratar de um mecanismo de proteção contra a tomada hostil de controle nos

---

can Law & Economics Annual 18*th Association Meeting*. Working paper 76, 2008, pp. 49/50. Disponível em http://law.bepress.com/alea/18th/art76. Acesso em 05.07.2009.

109 Idem, loc. cit.

1903.10-3
rsde-005

casos de dispersão acionária, ele foi encontrado em estatutos de companhias em que se verifica o exercício do controle majoritário.

Muito se questiona a respeito da real motivação que leva um controlador a inserir um MPDA no estatuto da companhia que controla, eis que, ao menos aparentemente, tal medida não gera para ele, nem para a companhia e para os demais acionistas, benefício algum.

Pelo contrário: a adoção de um MPDA por companhia com controlador definido possivelmente dificultará eventual operação de alienação do controle e, conforme bem observou Érica Gorga, contraria a busca pela maximização da riqueza, que é o comportamento que se espera de um agente econômico racional. Na opinião da referida professora, "essa situação bizarra parece mostrar que os controladores ainda não entenderam perfeitamente os efeitos da 'pílula' e também que os advogados venderam a 'recomendação de *poison pill*' a seus clientes sem lhes esclarecer totalmente as suas implicações"[110].

Em tese, a inserção de um MPDA no estatuto de uma companhia com controlador majoritário só faz sentido se o controlador estiver "preparando" a companhia para uma operação de pulverização de suas ações no mercado.

No fim de 2008, a Positivo Informática S.A. foi alvo de uma oferta de aquisição formulada pela chinesa Lenovo. Apesar de seus controladores terem recusado a oferta, a imprensa especializada divulgou que o MPDA constante do estatuto social da companhia estava sendo um obstáculo para a operação:

> A possível venda do controle da Positivo Informática está desafiando advogados e banqueiros que trabalham na operação. O motivo é a

---

110 Tradução livre do original "*This bizarre situation seems to show that controlling shareholders don't really understand the effect of the pill yet, and that lawyers were able to sell the 'poison pill advice' without clarifying its fully implications to their clients*" (GORGA, Erica. Changing the paradigm of stock ownership: from concentrated towards dispersed ownership? Evidence from Brazil and consequences for emerging countries. *In: American Law & Economics Annual 18th Association Meeting*. Working paper 76, 2008, pp. 50/51. Disponível em http://law.bepress.com/alea/18th/art76. Acesso em 05.07.2009.).

1903.10-3
rsde-005

> cláusula estatutária conhecida como "pílula de veneno" que engessa os modelos de alienação. Os controladores estão provando do próprio veneno, pois adotaram um dos modelos mais duros de restrição. O estatuto da empresa limita a compra de uma fatia na companhia a 10% do capital total. Caso contrário, o investidor está obrigado a lançar uma oferta a todos os acionistas pela cotação máxima do papel alcançada nos últimos 24 meses, que foi de R$ 47,15 — equivalente a mais de cinco vezes o preço de mercado atual (R$ 9,00).
> O estatuto da companhia é muito difícil de ser alterado. O regulamento criado pelos próprios controladores diz que aquele que tentar tirar a cláusula é obrigado a fazer uma oferta para todos os acionistas nas condições previstas.
> Os controladores da Positivo têm 71,5% do capital total da empresa e os 28,5% restantes estão dispersos no mercado[111].

Até março de 2009, tinha-se notícia de pelo menos três operações que foram "inibidas" pelos MPDAs constantes dos estatutos das companhias alvo. Veja-se:

> Enquanto na Cremer a pílula de veneno foi neutralizada pelos acionistas, em várias companhias essas cláusulas estão mais ativas do que nunca, inclusive dificultando operações de troca de controle.
> Empresas de diversos setores já tiveram negócios de fusão ou aquisição barrados pelos dispositivos. As construtoras Tenda e Inpar e a companhia de autopeças Iochpe-Maxion são algumas delas, segundo fontes ligadas às operações.
> Em dificuldade financeira, a Tenda despertou o interesse de um fundo de participação antes de fechar negócio com a Gafisa, em setembro do ano passado. Segundo fontes, um fundo chegou a avaliar a compra de uma fatia relevante na empresa, focada na baixa renda.
> O interesse do fundo diminuiu quando percebeu que a pílula de veneno encareceria demais o negócio. A cláusula determinava a realização de oferta para a compra das demais ações da empresa quando um investidor atingisse participação de 20% no capital.

---

111 VALENTI, Graziella. 'Pílula de veneno' é obstáculo para aquisição da Positivo. *Valor Econômico*, São Paulo, 10 dez. 2008, Caderno Eu & Investimentos.

(...)

Também na Inpar houve interesse de um fundo de participação. O alto preço que o fundo teria de pagar para comprar as ações dos minoritários — a companhia também tem cláusula que dispara a oferta aos acionistas quando se atinge 20% do capital — inviabilizou a operação. Em dezembro, a Inpar fechou acordo com o fundo americano Paladin.

(...)

A Iochpe foi alvo de interesse de uma empresa alemã de autopeças, segundo fonte. Porém, o preço do negócio, incluindo a oferta aos minoritários prevista pela pílula de veneno, reduziu o apetite. (...)

O uso das pílulas de veneno no Brasil tem causado repercussões. Nas sugestões para mudança das regras do Novo Mercado havia recomendação para que o uso desse mecanismo fosse proibido para quem listasse ações no segmento. No entanto, as empresas que já possuem manteriam a cláusula[112].

Isto posto, reafirma-se a legitimidade do MPDA enquanto forma de proteção à estrutura de controle disperso, contudo, se reconhece que, no momento atualmente vivenciado, propício a operações de fusões e aquisições em decorrência do cenário econômico do pós-crise mundial de 2008, os MPDAs têm inibido a realização de um grande número de negócios envolvendo tanto companhias com controle disperso quanto companhias com controle majoritário.

Contudo, diante das dificuldades acima relatadas e havendo entendimento, por parte dos acionistas, no sentido de que eventual alienação de participação relevante ou alguma operação de associação (via fusão ou incorporação) é conveniente e oportuna, cabe a eles — e tão somente a eles — deliberar pela retirada do MPDA do estatuto social da companhia, de forma a viabilizar a realização das referidas operações.

---

112 FREGONI, Silvia. Pílulas de veneno ainda inibem negócios. *Valor Econômico*, São Paulo, 23 mar. 2009, Caderno Eu & Investimentos.

1903.10-3
rsde-005

3.5.2. A legalidade das chamadas "cláusulas pétreas"

Outro ponto que vinha sendo foco de intensos debates por parte da comunidade jurídica e financeira era a validade das chamadas "cláusulas pétreas", que, conforme esclarecido acima, nada mais são do que sanções aos acionistas que eventualmente aprovarem deliberação no sentido de retirar o MPDA do estatuto da companhia.

Esse debate, contudo, parece ter sido encerrado — ou pelo menos suspenso — com a edição, em 23 de junho de 2009, do Parecer de Orientação nº 36 da CVM, por meio do qual a referida autarquia manifestou seu entendimento no sentido de que "a aplicação dessas disposições acessórias ["cláusulas pétreas"] não se compatibiliza com diversos princípios e normas da legislação societária em vigor, em especial os previstos no arts. 115, 121, 122, I e 129 da Lei nº 6.404/76".

Por intermédio do referido Parecer de Orientação, a CVM também informou que não irá penalizar, no âmbito de processos administrativos sancionadores, acionistas que, nos termos da legislação em vigor, votarem pela supressão ou alteração de MPDA, ainda que não realizem a OPA prevista na "clausula pétrea".

Com efeito, do ponto de vista técnico, é irrepreensível o entendimento da CVM e a iniciativa da edição do Parecer de Orientação é louvável. Contudo, do ponto de vista prático, entende-se que a CVM poderia ter ido além de simplesmente informar que não irá punir os acionistas que eventualmente votem a favor da supressão dos MPDAs dos estatutos de companhias abertas.

Aproveita-se a oportunidade para suscitar o seguinte questionamento: se a CVM entende que a "cláusula pétrea" usurpa a soberania das decisões da assembléia geral (que é um dos princípios basilares do direito societário pátrio), por que não utiliza a competência que lhe confere o art. 8º, I, da Lei nº 6.385/76 para baixar ato normativo proibindo, de uma vez por todas, a adoção e a manutenção das chamadas "cláusulas pétreas"?

A esse respeito, faz-se oportuna a lição de Julio Ramalho Dubeux:

> (...) não há dúvida de que **a atuação regulatória da CVM tem amparo sobretudo no art. 174 da Constituição, sendo-lhe conferidas, por conseguinte, as atribuições de normatizar o mercado de capitais**, fiscalizar o cumprimento de suas normas, infligir sanções aos infratores do mercado e, por fim, zelar pelo seu pleno desenvolvimento[113]. (Grifos acrescentados)

Isto posto, entende-se que a CVM poderia, no mínimo, condicionar a concessão de registro de companhia aberta e de registro de distribuição de valores mobiliários à não existência de "cláusulas pétreas" no estatuto social da companhia que vir a requerê-los, conforme sugeriram o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa — IBGC e o Sr. Renato Chaves[114], no âmbito da audiência pública que precedeu a edição do Parecer de Orientação nº 36 da CVM.

Ressalte-se que, nesse particular, não há que se falar em limitação imposta pelo art. 2º, parágrafo único, XIII, da Lei nº 9.784/99, vez que o Parecer de Orientação nº 36 é a primeira oportunidade em que a CVM está manifestando oficialmente o seu posicionamento sobre o tema.

Conclusão

De todo o exposto, pode-se chegar às seguintes conclusões:

(i) Tanto o surgimento do fenômeno da dispersão acionária nos Estados Unidos, quanto o desenvolvimento do mercado de capi-

---

113 DUBEUX, Julio Ramalho. *A Comissão de Valores Mobiliários e os principais instrumentos regulatórios do mercado de capitais brasileiro*. Porto Alegre: Safe, 2006, p. 30.

114 Comissão de Valores Mobiliários. *Relatório de análise — Audiência Pública 03/2009*, p. 5. Disponível em http://www.cvm.gov.br. Acesso em 10.07.2009.

tais norte-americano, são frutos de uma conjunção de fatores culturais e históricos que não encontram paralelo no Brasil;

(ii) Devido ao fato de, historicamente, a grande maioria das companhias abertas brasileiras apresentarem uma estrutura de controle altamente concentrado, se reconhece que é improvável que ocorra a migração de uma quantidade substancial dessas companhias para uma estrutura de controle disperso. Contudo, não se pode negar que a iniciativa de algumas companhias de pulverizar suas ações no mercado representa o rompimento de um paradigma, e que isso pode servir de estímulo para que outras companhias que futuramente venham a realizar oferta de distribuição pública de ações, o façam de forma a ter seu capital disperso entre inúmeros pequenos acionistas.

(iii) O exercício do poder de controle sob as formas minoritária e administrativa ou gerencial é admitido pelo ordenamento jurídico pátrio, já havendo, no Brasil, companhias em que o poder de controle é efetivamente exercido sob a forma minoritária. Apesar de ainda não se ter notícia da existência de uma companhia brasileira cujo poder de controle seja exercido sob a forma administrativa ou gerencial, cumpre reconhecer que essa hipótese é plenamente factível.

(iv) Embora a oferta pública de aquisição de ações para aquisição de controle não seja uma operação muito habitual no Brasil, o ordenamento jurídico brasileiro possui normas suficientes para disciplinar a matéria de forma satisfatória.

(v) À luz das reflexões suscitadas a respeito da atuação da CVM quando da tentativa de aquisição do controle da Perdigão, pela Sadia, por intermédio de OPA para aquisição de controle, espera-se que, no âmbito de eventuais OPAs para aquisição de controle que venham a ocorrer no futuro, a referida autarquia paute sua atuação pela estrita observação da legislação aplicável, não interferindo indevidamente em aspectos relacionados, exclusivamente, ao campo da autonomia privada.

(vi) A *poison pill*, obra da criatividade de um advogado, é mecanismo legítimo para proteger uma companhia com capital disperso

1903.10-3
rsde-005

contra uma tentativa de tomada hostil de seu controle, tendo sua legalidade sido confirmada em diversas oportunidades pela Suprema Corte de Delaware.

(vii) Os MPDAs desenvolvidos no Brasil diferenciam-se totalmente das *poison pills* presentes no mercado norte-americano, apesar de ambos possuírem o mesmo objetivo: tornar a operação de aquisição hostil do controle extremamente onerosa para o potencial adquirente, de forma a desestimulá-lo de prosseguir com a tentativa de *takeover*.

(viii) Foram encontrados MPDAs nos estatutos de muitas companhias que possuem um controlador majoritário definido. O que não se encontrou, contudo, foi a lógica de uma companhia com controlador majoritário possuir o referido mecanismo. Em tese, a inserção de um MPDA no estatuto de uma companhia com a mencionada estrutura de controle só faz sentido se o controlador estiver "preparando" a companhia para uma operação de pulverização de suas ações no mercado.

(ix) Agiu corretamente a CVM em se manifestar pela incompatibilidade das chamadas "cláusulas pétreas" com os princípios e normas da legislação societária vigente. Entretanto, pergunta-se sobre o porquê de, uma vez tendo se manifestado pela incompatibilidade acima mencionada, a referida autarquia não ter feito uso de sua competência normativa para proibir definitivamente a existência das "cláusulas pétreas". Fica o sentimento de que a CVM poderia ter ido um pouco além do que simplesmente informar que não irá punir os acionistas que eventualmente votem a favor da supressão dos MPDAs dos estatutos de companhias abertas.

Por fim, dada a incorreção técnica da utilização do termo *poison pill* para designar os mecanismos de proteção contra a tomada hostil de controle nos casos de dispersão acionária, sugere-se que não mais seja empregado o termo *poison pill* com essa finalidade, mas sim alguma nomenclatura que remeta à idéia de "mecanismo estatutário de proteção à dispersão acionária". A título de exemplo, utilizou-se, no presente trabalho, a sigla MPDA.

RECUPERAÇÃO DE EMPRESAS E FALÊNCIAS

RECUPERAÇÃO DE EMPRESAS E FALÊNCIAS

O PATRIMÔNIO SEPARADO NA FALÊNCIA

SEPARATE ASSETS IN THE BANKRUPTCY

Fábio Ulhoa Coelho

Resumo: O objeto deste artigo é a interpretação do dispositivo da lei de falências brasileira referente ao patrimônio separado (Lei nº 11.101/05, art. 119, IX). O ponto de partida é o conceito de "patrimônio separado", derivado do conceito geral de patrimônio. Examinam-se as hipóteses legais de patrimônio separado, no direito brasileiro, destacando que nem todas foram, infelizmente, redigidas com a melhor técnica. Há previsões da lei que autorizam alguns sujeitos de direito (incorporador e a companhia de securitização de recebíveis imobiliários) e obrigam outro (câmara de compensação e liquidação classificada como sistemicamente importante) a instituírem o patrimônio separado. São as hipóteses em que o legislador se valeu do aparato conceitual juridicamente correto para disciplinar o instituto. Também cuida o artigo da regra que confere tratamento especial aos créditos fiscais (tributários e previdenciários) e trabalhistas na disciplina do patrimônio separado.

Palavras-chave: Patrimônio separado. Falência. Incorporador de empreendimento imobiliário. Securitização de recebíveis imobiliários. Câmara de Compensação e liquidação sistemicamente importante.

Abstract: The purpose of this article is the interpretation of the provision of the Brazilian bankruptcy law regarding separated assets (Law No. 11.101/05, article 119, IX). The point of departure is the

1903.10-3
rsde-005

concept of "separated assets", derived from the general concept of asset. The legal possibilities of separated assets pursuant to the Brazilian law are reviewed here, with the caveat that not all of them, unfortunately, were written with the finest technique. There are legal provisions authorizing some subjects of law (real estate developers and companies of securitization of real estate receivables) and compelling others (clearing chambers classified as being systemically important) to have separated assets. These are the events where the legislator resorted to a legally correct concept in order to regulate the matter. This article also covers the rule giving special treatment to fiscal (tax and social security) and labor credits in the regulation of separated assets.

Keywords: Separated assets. Bankruptcy. Real estate developer. Securitization of real estate receivables. Clearing chambers systemically important.

Sumário: 1. Introdução. 2. Conceito de patrimônio separado. 3. Três digressões doutrinárias. 4. Separação do patrimônio. 5. O patrimônio separado no direito positivo. 6. Patrimônio separado e imprecisões do texto legal. 7. A falência do titular de patrimônio separado. 8. Tratamento específico dos créditos fiscais e trabalhistas. 9. Capital para garantir pagamento de pensão. 10. Conclusão.

1. Introdução

Em disposição referente a tema não tratado no diploma anterior, a lei falimentar de 2005 (Lei nº11.101/05 — LF) prevê a disciplina, no âmbito da falência, da hipótese de o falido "titular" patrimônio separado. O art. 119, IX, da LF, determina que "os patrimônios de afetação, constituídos para cumprimento de destinação específica, obedecerão ao disposto na legislação específica, permanecendo seus bens, direitos e obrigações separados dos do falido até o advento do respectivo termo ou até o cumprimento de sua finalidade, ocasião em que o administrador judicial arrecadará o saldo a favor da massa

falida ou inscreverá na classe própria o crédito que contra ela remanescer".

O tema foi contemplado, pelo legislador, no dispositivo que reúne as regras especiais dos efeitos da falência a determinados contratos. Pode-se criticar a localização da norma, em vista da questionável natureza contratual do patrimônio separado, mas seu conteúdo é preciso e adequado. Quando a falência surpreende empresário que havia separado ativos e passivos de seu patrimônio, para afetá-los a determinada finalidade, uns e outros não são alcançados pela quebra. Os credores titulares de obrigações separadas não participam da massa falida subjetiva (estão, portanto, dispensados de habilitação e não devem constar do quadro geral de credores), assim como os ativos separados tampouco integram a massa falida objetiva (são, em princípio, insuscetíveis de arrecadação e sua administração não compete ao administrador judicial).

O objeto deste pequeno artigo é a interpretação do art. 119, IX, da LF. Ele se divide em nove itens, além da presente introdução. No item 2, conceituo patrimônio separado, partindo, como se impõe, do conceito geral de patrimônio. O item 3 abriga três digressões doutrinárias, sem repercussão jurídica de relevo. O objetivo é ilustrar a exposição do tema, permitindo melhor compreensão de seus delineamentos. Já o item 4 cuida das hipóteses legais de patrimônio separado, destacando que nem todas as normas legais referentes ao tema foram, infelizmente, redigidas com a melhor técnica. No item 5 encontrará o leitor as previsões da lei que *autorizam* alguns sujeitos de direito (incorporador, a companhia de securitização de recebíveis imobiliários e a de direitos creditórios do agronegócio) e *obrigam* outro (câmara de compensação e liquidação classificada como sistemicamente importante) a instituírem o patrimônio separado. São as hipóteses em que o legislador se valeu do aparato conceitual juridicamente correto para disciplinar o instituto. No item 6, estão as hipóteses do direito positivo em vigor que *obrigam* a constituição do patrimônio separado, mas cuja redação se afasta da boa técnica jurídica. A

1903.10-3
rsde-005

deficiência na redação da norma não implica, diga-se desde logo, tenha a lei deixado de determinar a separação patrimonial nos casos referidos, suprindo-se, assim, o requisito da indispensabilidade do fundamento legal para a segregação patrimonial. O item 7 centra-se no dispositivo da lei falimentar referente ao patrimônio separado, acomodando-se no item 8 a regra que confere tratamento especial aos créditos fiscais (tributários e previdenciários) e trabalhistas. O item 9 discute o entendimento esposado por alguns doutrinadores de que o capital referido no art. 475-Q, do CPC, constituiria um patrimônio separado. Por fim, as breves conclusões são reunidas no item 10.

Quero registrar que parte das reflexões desenvolvidas nesse artigo originou-se de salutar debate havido em evento promovido pela Escola Superior do Ministério Público do Estado de São Paulo, em 17 de agosto de 2009 ("As relações contratuais do falido na nova lei de falências e recuperações: patrimônio de afetação"), do qual participaram ativamente dois grandes representantes daquela instituição, os Drs. Alberto Camiña Moreira e Eronides Aparecido Rodrigues dos Santos. Evidentemente, responde somente o autor pelo que vem aqui descrito e sustentado; mas é imperioso reconhecer que, sem as instigantes colocações desses estudiosos do direito falimentar naquela oportunidade, não teriam certamente se amadurecido certas reflexões sobre o patrimônio separado adiante expostas.

2. Conceito de patrimônio separado

Patrimônio separado é a parte do patrimônio de um sujeito de direito composta por ativos e passivos reciprocamente vinculados, no sentido de que os ativos separados só podem ser objeto de expropriação judicial na satisfação dos passivos separados.

Compreende-se melhor o conceito a partir da noção geral de patrimônio. Este é definido como o conjunto de bens, direitos e obrigações associado diretamente a um sujeito de direito. Tal associação

1903.10-3
rsde-005

jurídica é de *titularidade*, de modo que o sujeito de direito é o titular do conjunto de bens, direitos e obrigações[1].

Em sentido corriqueiro, patrimônio é referência às coisas tituladas por uma pessoa. É neste sentido, por exemplo, que se diz ser o patrimônio do devedor a garantia do credor. Em sentido mais bem elaborado, sob o ponto de vista técnico, patrimônio compreende também as obrigações passivas, isto é, as dívidas do sujeito de direito. E por esta razão, pode-se falar em *patrimônio negativo*, observável no caso de seus bens e direitos serem insuficientes para a integral satisfação das obrigações passivas. O sujeito de direito tem patrimônio, mesmo se o passivo supera o ativo.

Todos, ainda o mais indigente, têm patrimônio, embora somente alguns tenham a obrigação legal de o contabilizar. As pessoas físicas, em geral, não contabilizam, nem precisam contabilizar seus patrimônios, mensurando os bens e direitos do ativo e as obrigações do passivo; já as sociedades empresárias, por força de antiga imposição genérica do direito mercantil (dispensadas, hoje, as microempresas e empresas de pequeno porte), bem assim a generalidade das demais pessoas jurídicas, por determinação da lei tributária ou administrativa, são obrigadas a levantar o balanço periódico de seu patrimônio.

Conhecer a estrutura do balanço patrimonial auxilia no esforço de compreender a figura jurídica do patrimônio. Divide-se este instrumento contábil em duas colunas. A da esquerda acomoda o ativo — nela, o profissional da contabilidade apropria os bens e direitos do sujeito titular do patrimônio contabilizado; a da direita subdivide-

---

1 Para definir patrimônio é corrente a fórmula "complexo de relações jurídicas de uma pessoa, que tiverem valor econômico". Encontra-se nas lições de Clóvis Bevilaqua, entre outros (*Teoria geral do direito civil*. 2ª edição histórica, revista e atualizada por Caio Mario da Silva Pereira. Rio de Janeiro: Editora Rio, 1980, pág. 167). Trata-se, contudo, de fórmula excessivamente abstrata, que pouco diz do seu objeto semântico. Exige explicação. E, quando vem a explicação, nota-se que o conceito se refere ao conjunto de bens, direitos e obrigações (incluindo as passivas) associado a determinado sujeito de direito. É o mesmo conceito operacional da contabilidade, cuja importação para o campo da argumentação jurídica só traz proveitos.

se por um traço horizontal, para lançar-se na parte superior o passivo e, na inferior, o patrimônio líquido. Os dois valores na base de cada coluna coincidem necessariamente, porque o instrumento contábil encerra, no final, uma mera tautologia: se o patrimônio líquido é o ativo subtraído do passivo, então a soma deste com aquele haverá necessariamente de resultar no mesmo valor atribuído ao ativo.

Pois bem, o patrimônio separado consiste no *destaque* de alguns bens ou direitos do ativo e de alguns itens do passivo, os quais ficam reciprocamente vinculados[2]. O sujeito de direito autorizado pela lei a separar seu patrimônio, passa a titular, então, pelo menos dois patrimônios: o *principal* (também chamado de "geral") e o *separado* (ou "especial"). Neste último, encontram-se as partes do ativo e passivo separados do primeiro. Enquanto o patrimônio principal será sempre um só, nada impede que o mesmo sujeito de direito titule dois ou mais patrimônios separados.

A vinculação recíproca caracteriza-se por suas implicações: (i) o credor titular de passivo separado, ao buscar em juízo a realização de seu crédito, não pode pleitear a expropriação de bem ou direito do patrimônio principal do devedor, sem antes exaurir-se o *respectivo* patrimônio separado; (ii) o credor titular de passivo não separado, ao buscar em juízo a realização de seu crédito, não tem direito à expropriação de bens ou direitos componentes do ativo separado; (iii) a instituição do patrimônio separado pode definir que os bens e direitos do patrimônio principal do devedor não respondem pelo passivo separado, mesmo após o exaurimento do ativo separado; (iv) somente no caso de liquidação de todos os passivos separados, o eventual saldo no ativo separado reintegra-se ao patrimônio principal do devedor, encerrando-se, então, a separação patrimonial.

---

2 Sobre o tema, consulte-se o estudo de Alberto Camiña Moreira (*Patrimônio de afetação e penhora*. Em *Execução Civil — Estudos em homenagem ao Professor Paulo Furtado*. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2006, págs. 7/28), assentado em autorizada e ampla doutrina nacional e estrangeira.

1903.10-3
rsde-005

3. Três digressões doutrinárias

Há três observações a contemplar antes de avançar o exame do patrimônio separado. São digressões doutrinárias totalmente desprovidas de desdobramentos jurídicos relevantes. Servem, assim, apenas de ilustração à matéria. A primeira noticia o contexto do surgimento da teoria do patrimônio separado; a segunda pesquisa a pertinência da expressão; a terceira discute a efetiva cindibilidade do patrimônio.

Primeira. A elaboração da teoria do patrimônio como uma *universalidade de direito* consolidou-se em tempos recentes. No século XIX, a doutrina francesa, principalmente pelo trabalho de Aubry e Rau, acentuava as marcas do patrimônio: *unicidade* (todo sujeito de direito tem somente um patrimônio), *indivisibilidade* (o patrimônio é incindível) e *inalienabilidade* (todo sujeito de direito tem um patrimônio; seus bens componentes podem ser alienados isoladamente, mas não o próprio patrimônio). Por esta formulação (que, posteriormente, chamou-se "subjetiva"), o patrimônio era considerado uma extensão da personalidade de seu titular, bem ao gosto da ideologia individualista que permeava as concepções jurídicas ao tempo do liberalismo econômico.

No início do século XX, dois doutrinadores alemães, Brinz e Berckley, sugeriram a figura da separação patrimonial, questionando o fundamento da concepção clássica ao negarem que o patrimônio fosse uma projeção da personalidade do titular. Propuseram o que viria a ser chamado de concepção "objetiva" do patrimônio. Partiram do exame do *trust*, antigo instituto do direito anglo-saxão[3], pelo qual o titular de um bem (*beneficiary* ou *cestui que trust*) transfere sua propriedade (com cláusula de resolubilidade) a outra pessoa (*trustee*) com vistas a conferir maior eficiência na sua administração. O bem

3 Yaëll Emerich, *les fondements conceptuels de la fiducie française face au trust de la* common law*: entre droit des contrats et droit des biens*. Em *Revue Internationale de Droit Comparé* vol. 61(1). Paris, SLC, 2009, págs. 49/72.

1903.10-3
rsde-005

sujeito ao *trust* deixa temporariamente de integrar o patrimônio do *beneficiary* e passa ao do *trust*; este, apresentando-se como o proprietário, pode administrar o bem de modo mais eficiente, porque o título que ostenta dispensa as cautelas normalmente observáveis no caso do mandatário (conferência da extensão e limites dos poderes outorgados, validade do ato de outorga etc). Como se transfere a propriedade resolúvel, a qualquer momento, ou nos termos e condições do ato de instituição do *trust*, o *beneficiary* pode retomá-la.

Na verdade, a figura do *trust* apenas inspirou a teoria do patrimônio separado, ao proporcionar elementos que demonstravam a plena possibilidade jurídica de um sujeito de direito cindir seu patrimônio em duas ou mais porções, objetivando atender às exigências negociais da era contemporânea.

Segunda. Têm-se usado indistintamente, no Brasil, as expressões "patrimônio separado" e "patrimônio de afetação", como se fossem sinônimas. A própria lei assim procede. Há, contudo, em sede doutrinária, uma precisão conceitual que critica essa sinonímia, propondo que "patrimônio de afetação" é gênero, do qual "patrimônio separado" seria uma das espécies.

Assim, sempre que alguém destaca bens do seu patrimônio e declara que a administração deles ficará, a partir de então, *afetada* à realização de determinadas finalidades, configura-se um "patrimônio de afetação". Abrem-se, então, duas alternativas. Na primeira, a instituição do patrimônio de afetação se faz acompanhar da alienação para um *novo* sujeito de direito. É o caso da instituição de fundação, em que o instituidor *afeta* os bens que transfere ao patrimônio fundacional, vinculando sua administração e frutos à realização de determinadas finalidades. Aqui, a espécie de afetação é designada por "patrimônio autônomo".

Na segunda espécie de afetação patrimonial, não há a alienação dos bens afetados a um novo sujeito de direito. Eles permanecem sob a titularidade do mesmo proprietário, que instituiu a afetação,

1903.10-3
rsde-005

mas passam a compor um patrimônio apartado. Neste caso, a afetação patrimonial gera um "patrimônio separado"[4].

O correto, no rigor da doutrina, portanto, seria a lei brasileira, inclusive a falimentar, mencionar a expressão "patrimônio separado", já que disciplina esta específica hipótese de afetação patrimonial e não se aplica à da instituição de fundação.

Terceira. Há quem, prestigiando a formulação subjetiva do patrimônio e mantendo-se apegado à idéia de unicidade patrimonial, sustenta que a vinculação de certos bens e direitos do ativo à satisfação de específicas obrigações passivas não faz nascer, propriamente, um patrimônio diverso, separado, segregado. É ainda um único e mesmo patrimônio, agora integrado por elementos (ativo e passivo) mutuamente vinculados. A discussão, como dito, não tem repercussão de relevo, já que esses autores apressam-se em reconhecer as exatas mesmas implicações dos que advogam a separação patrimonial[5].

4. Separação do patrimônio

A separação do patrimônio pode decorrer diretamente da lei ou de negócio jurídico por esta especificamente autorizado. Os sujeitos de direito não têm a faculdade de cindir seus patrimônios em qualquer hipótese, mas apenas naquelas previstas em preceito legal. Como a regra é a da unicidade e indivisibilidade do patrimônio, apenas nas exceções abertas pela lei admite-se a segregação.

Esta limitação restringe-se à afetação do patrimônio no modo "separado", já que, em relação à do modo "autônomo" (vale dizer, a

---

4 Conferir, por todos, Oscar Barreto Filho, *Teoria do estabelecimento comercial*. 2ª edição. São Paulo: Saraiva, 1988, págs. 57/58.

5 Veja-se, por exemplo, Caio Mário da Silva Pereira, *Instituições de direito civil*. 5ª edição. Rio de Janeiro: Forense, 1976, vol. I, págs. 343/345.

1903.10-3
rsde-005

instituição de fundação), os sujeitos de direito têm ampla liberdade, podendo praticar o negócio jurídico correspondente a qualquer tempo, independente de específica autorização legal. A diferença de tratamento justifica-se porque o patrimônio autônomo é titulado pelo sujeito de direito constituído simultaneamente à afetação, de modo que não se escapa à regra geral da unicidade e indivisibilidade. A fundação, como pessoa jurídica, no momento de sua constituição, é titular de um só patrimônio, inconfundível com o do instituidor.

Deve-se, contudo, alertar que nem sempre o legislador prima pela melhor técnica jurídica — e isto, infelizmente, no Brasil, tem se revelado uma verdade cada vez mais incômoda. Vale dizer, há textos legais que, valendo-se do mais aprimorado aparato conceitual do direito, dispõem sobre a separação patrimonial de forma clara e indiscutível, delimitando os contornos do instituto com precisão. Mas há, também, textos legais que cuidam da matéria sem fazer menção ao instituto de forma adequada. Conclui-se que a norma disciplina uma hipótese de patrimônio separado em decorrência de sua interpretação teleológica ou sistemática, descartando-se a intelecção meramente literal do texto.

Quem afirma que o direito positivo contempla hipóteses de patrimônio separado mesmo quando não emprega esta expressão, não se distancia, noto com ênfase, da imperiosa necessidade de previsão legal (instituindo diretamente ou autorizando a instituição) para a lícita segregação patrimonial. De qualquer forma, a lei é indispensável, não podendo os sujeitos de direito livremente separar seus patrimônios. Talvez, no futuro, o direito positivo brasileiro venha a contemplar alguma autorização genérica para a segregação, mas, por enquanto, ela não existe.

Sendo assim, apenas em 6 hipóteses pode ser instituído o patrimônio separado no direito brasileiro vigente, sendo parte delas adequadamente prevista e disciplinada na lei e parte derivada de interpretação não-literal de certos dispositivos legais. As hipóteses adequadamente previstas e disciplinadas são quatro: (a) emissão de *Certificados de Recebíveis Imobiliários* no regime fiduciário; (b) classifi-

1903.10-3
rsde-005

cação, pelo Banco Central, de determinada *Câmara de Compensação e Liquidação* (CCL) como sistemicamente importante; (c)incorporação de empreendimento imobiliário no regime de patrimônio de afetação; (d) securitização de direito creditório do agronegócio. Já as hipóteses legais assentadas em dispositivos imperfeitamente redigidos são duas: (e)patrimônio constituído pelas contribuições de grupo de consorciados; (f)recursos públicos recebidos por instituições privadas para aplicação compulsória em educação, saúde ou assistência social.

Friso ser essencial à caracterização do patrimônio separado que tanto ativos como passivos se destaquem do patrimônio principal e fiquem vinculados uns aos outros. O destaque apenas de um ativo, pondo-o a salvo da responsabilização patrimonial do titular, não importa a instituição de patrimônio separado. O "bem de família" não é um patrimônio separado, porque não se opera a afetação deste ativo, no sentido de o vincular à satisfação de determinada obrigação passiva dos cônjuges ou da entidade familiar. Também não configura patrimônio separado o imóvel residencial, definido como impenhorável pela lei. As exceções à impenhorabilidade contidas na parte final do art. 1.715 do Código Civil (em relação ao "bem de família") e nos incisos do art. 3º da Lei nº8.009/90 (em relação ao "imóvel de residência da família") não são passivos separados por duas razões: eles podem ser (e normalmente são) satisfeitos com recursos alocados no patrimônio principal e sua liquidação não importa o fim da pretensa separação patrimonial, já que remanesce a impenhorabilidade.

5. O patrimônio separado no direito positivo

Na lei brasileira, encontram-se quatro hipóteses de instituição de patrimônio separado, em que o legislador utilizou-se da expressão adequada para identificação do instituto.

Historicamente, a primeira menção, no direito positivo brasileiro, ao patrimônio separado se manifesta na lei do Sistema de Financiamento Imobiliário (SFI) (Lei nº9.514/97). Trata-se de diploma

1903.10-3
rsde-005

de muito boa técnica, que visou por à disposição dos empresários do ramo de comercialização de imóveis instrumentos de inovação financeira aptos a viabilizarem a adequada segregação dos riscos dos empreendimentos imobiliários.

Toda obra se depara com maior ou menor margem de riscos, de ordens variadas, que podem acarretar atrasos ou elevar os seus custos: riscos naturais (excesso de chuvas ou condições geológicas adversas não inteiramente antevistas no projeto), de engenharia (comportamento atípico do movimento de terra e os erros de projeto ou execução), trabalhistas (greve), institucionais (medidas judiciais suspendendo o andamento da obra ou demora exagerada na tramitação administrativa dos pedidos de licença), negociais (dificuldade em encontrar pessoas interessadas na aquisição de unidades condominiais), financeiros (inesperada elevação no nível de inadimplência dos adquirentes das unidades condominiais), etc. Como o incorporador, normalmente, se dedica à edificação de vários empreendimentos simultaneamente, se não se preocupar em blindar cada um deles dos riscos dos demais, acontecerá inevitável contaminação. Se um dos empreendimentos se depara com riscos mais acentuados que os demais, o incorporador será constrangido a se aproveitar de parte dos resultados positivos destes últimos para atenuar os negativos daquele. Não me refiro aos lucros (caso em que não haveria nenhum problema no aproveitamento), mas a recursos materiais, financeiros ou humanos que deveriam, em princípio, estar alocados nos empreendimentos menos afetados pelos riscos de obra e foram deslocados para o mais afetado.

Neste contexto, sempre atendeu ao interesse dos consumidores (adquirentes de unidades condominiais) algum expediente de isolamento de riscos que o empreendedor pudesse empregar. Se a obra do *edifício X* vai bem, não é justo, nem racional, que os adquirentes das unidades condominiais desse empreendimento acabem sendo prejudicados pelas dificuldades manifestadas na obra do *edifício Y*. Que o adquirente de uma unidade condominial seja afetado exclusivamente pelos riscos associados apenas à obra do respectivo empreendimento — tal o objetivo das medidas de segregação.

1903.10-3
rsde-005

Antes do SFI, os incorporadores costumavam se valer da figura da *sociedade de propósito específico* (SPE), para segregarem os riscos. Constituindo uma sociedade limitada para cada empreendimento, eles isolavam os riscos da obra no patrimônio dessa pessoa jurídica. Os custos da SPE, contudo, não eram desprezíveis e, então, a securitização dos recebíveis imobiliários foi disciplinada, na lei, para oferecer uma alternativa mais barata de segregação dos riscos.

A securitização de recebíveis imobiliários tem início mediante a cessão onerosa, em favor da companhia securitizadora, dos créditos titulados pelo incorporador perante os adquirentes das unidades condominiais. A companhia securitizadora emite títulos de créditos, designados Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI), lastreados nos créditos que recebeu por cessão. Cada série de CRI está lastreada nos créditos relativos a um determinado empreendimento imobiliário. A emissão pode, ou não, ser feita em "regime fiduciário". Adotado este regime, constituir-se-á um patrimônio separado, composto pelos créditos da companhia securitizadora perante os adquirentes das unidades condominiais (ativos) e pelos débitos desta perante os investidores adquirentes das CRIs da série correspondente (passivos).

A segunda referência ao instituto no direito pátrio se localiza na lei de disciplina das câmaras de compensação e liquidação no âmbito do Sistema Brasileiro de Pagamentos (SBP) (Lei nº10.214/07). Estas entidades, de natureza financeira, em razão do volume e natureza das operações que abrigam, podem ser classificadas, pelo Banco Central, como "sistemicamente importantes". Elas, segundo avaliação da autoridade monetária, podem desencadear crises sistêmicas, aptas a contaminarem seriamente o sistema financeiro nacional. Quando for este o caso, a CCL fica obrigada, por lei, a constituir um patrimônio separado, no qual deve alocar as obrigações que tem perante os participantes de cada sistema por ela administrado (passivos) e títulos da dívida pública federal de no mínimo dez milhões de reais (ativos)[6].

6 Valor estabelecido pela Circular 3.057/01, do Banco Central.

O patrimônio separado visa, aqui, assegurar a estabilidade nas operações desenvolvidas pelas câmaras sistemicamente importantes, posto que, para a satisfação das demais obrigações desta entidade financeira, não pode ser expropriado judicialmente o ativo consistente nos títulos da dívida pública federal separados.

Na terceira vez em que o direito positivo brasileiro dispôs sobre o patrimônio separado, novamente a preocupação voltava-se à segregação dos riscos de obra. Desta vez, a Lei nº10.931/04 inseriu, na Lei nº4.591/64, o Capítulo I-A, destinado a disciplinar o "patrimônio de afetação". O incorporador, desejando isolar em cada obra os seus riscos próprios, pode, ao invés de ceder seus créditos a companhia securitizadora de recebíveis, submeter a incorporação ao "regime da afetação", mediante averbação no Registro de Imóveis. Trata-se, por certo, de alternativa menos custosa que a securitização de recebíveis ou a constituição de SPE, na medida em que não precisa transferir ao preço das unidades seja o desconto da cessão ou os impactos da constituição e liquidação de uma sociedade empresária.

Ao submeter ao regime de afetação determinado empreendimento, isolam-se os riscos da obra correspondentes, de modo que nenhuma outra obrigação do incorporador poderá ser executada sobre os ativos separados por este regime.

A quarta menção legal ao instituto encontra-se na Lei nº11.076/04, que dispôs sobre títulos de créditos e de investimentos exclusivos do agronegócio. No art. 39, parágrafo único, esta lei autorizou as companhias securitizadoras de direitos creditórios do agronegócio a emitirem CDA (Certificado de Recebíveis do Agronegócio) em regime fiduciário. A remissão aos arts. 9º a 16 da Lei nº9.514/97, deste dispositivo, importa a sujeição da emissão feita nestas condições ao mesmo regime de separação patrimonial atinente às CRIs. Vinculam-se, assim, os créditos detidos pela sociedade securitizadora junto aos empresários exploradores de agronegócio (ativo separado) e os débitos dela perante os investidores adquirentes dos CDAs (passivo separado).

6. Patrimônio separado e imprecisões do texto legal

A interpretação da lei, levada a cabo pela doutrina e jurisprudência, depara-se, não raras vezes, com impropriedades técnicas e redacionais. O legislador (na verdade, um mero conceito da argumentação jurídica) nem sempre é um técnico competentemente especializado no assunto tratado em lei. Nesses casos, como recomenda a hermenêutica, a interpretação literal deve ser preterida, prestigiando-se a decorrente da delimitação das finalidades da norma (teleológica) ou de sua compreensão como repertório de um conjunto logicamente erguido (sistemática).

Em duas oportunidades, o legislador disciplinou o patrimônio separado fazendo uso, infelizmente, de noções, expressões e redação equivocadas. Nelas, se nos contentarmos com a intelecção literal da lei, ora não chegaremos a nenhum sentido útil (forçando-nos a concluir pela inexistência da lei mesma), ora mergulharemos em contradições com outras disposições ou institutos legais.

A *primeira* dessas hipóteses é a regra de impenhorabilidade absoluta contida no art.649, IX, do CPC, referente aos "*recursos públicos recebidos por instituições privadas para aplicação compulsória em educação, saúde ou assistência social*". Ao se socorrer da figura da impenhorabilidade, não pode a lei ter tido outro objetivo senão a de instituir um patrimônio separado neste caso.

Parto da afirmação de que a interpretação literal desse dispositivo não tem, a rigor, nenhum sentido. Se uma instituição privada recebe recursos públicos para aplicar obrigatoriamente em educação, saúde ou assistência social, considerar que essas verbas não podem ser penhoradas equivaleria a permitir o *desvio* desses recursos públicos, sem que qualquer medida se pudesse tomar a respeito. Pense-se no caso de uma OSCIP (Organização da Sociedade Civil de Interesse Público) dedicada a assistência social que recebe do Poder Público recursos para empregar no desenvolvimento de ações ligadas a essa função. Tais ações compreendem, por exemplo, o aluguel de imóvel

para abrigar sem-tetos. É evidente que os recursos públicos internados ao patrimônio da instituição privada têm que responder pelo pagamento da obrigação locatícia. Se não puder recair sobre tais recursos a penhora em execução dos aluguéis, que finalidade eles acabariam tendo? Uma interpretação literal desta norma seria verdadeiro estímulo ao desvio dos recursos. Admitindo-se que a instituição privada (em situação muito corriqueira) não tenha outros bens em seu patrimônio além desses recursos, ela seria um sujeito sem responsabilidade patrimonial.

Quando recursos públicos são transferidos para uma instituição privada, seu emprego está vinculado a determinados objetivos, ligados às áreas de saúde, educação ou assistência social. A instituição privada não os pode empregar em outras finalidades, mas evidentemente deve gastá-los na realização dos objetivos que justificaram o aporte dos recursos públicos em seu patrimônio. O que o art. 649, IX, do CPC pretendeu, na verdade, foi separar, no patrimônio da instituição privada, os ativos representados pelos recursos públicos recebidos e os passivos diretamente relacionados ao cumprimento dos objetivos que justificaram tal aporte. É claramente o mecanismo essencial do patrimônio separado que se encontra na pesquisa das finalidades desta disposição legal.

A *segunda* hipótese de impropriedade conceitual da lei reside na definição, pelo art. 3º da Lei nº11.795/08, de que o "*grupo de consórcio é uma sociedade não personificada constituída por consorciados*". Não é possível levar ao pé da letra esta disposição legal sem emaranhar-se em algumas contradições. Confira. São duas as sociedades não personificadas: de um lado, a *sociedade em comum*; de outro, a *em conta de participação* (Código Civil, arts. 968 a 996). Deve-se entender que a lei dos consórcios quis fazer referência a uma delas. Se o grupo é uma sociedade "em comum", falta um elemento essencial constitutivo do vínculo societário, que é o contrato entre os sócios. Cada consorciado contrata exclusivamente com a administradora e, em geral, não conhece os demais integrantes do grupo. Ademais, os sócios têm, no caso da sociedade em comum, responsabili-

1903.10-3
rsde-005

dade ilimitada pelas obrigações sociais, mas é induvidoso que nenhum consorciado poderá responsabilizar os demais pelos prejuízos que sofre em função, por exemplo, da inadimplência de alguns deles. Se, porém, a lei dos consórcios tinha em mente a sociedade em conta de participação, não há como fugir da completa incompatibilidade entre essa formulação e a própria estrutura deste tipo societário: qual dos consorciados é o sócio ostensivo e quais os participantes?

Além dessas contradições insuperáveis relativamente à disciplina legal das sociedades não personificadas, destaco que o exame de outros dispositivos da lei dos consórcios (arts. 3º, § 3º, e 5º, § 5º) conduz o intérprete à conclusão de que os valores pagos pelos consorciados (fora a taxa de administração) compõem, rigorosamente falando, um patrimônio separado. E como tal deve ser considerado pelo intérprete.

7. A falência do titular de patrimônio separado

Entre os sujeitos de direito autorizados ou obrigados pela lei a constituírem patrimônio separado encontram-se sociedades empresárias sujeitas à regra geral da falência (incorporador e companhia securitizadora de CRI ou CDA), sociedades empresárias excluídas desse regime, parcial (administradora de consórcio) ou absolutamente (CCL sistemicamente importante) e também sujeitos de direito não classificáveis como empresários ou sociedades empresárias e, portanto, não sujeitos à falência (entidades particulares que recebem recursos públicos para aplicar em educação, saúde e assistência social).

Em relação ao patrimônio separado das sociedades empresárias absolutamente excluídas do regime de falência e dos sujeitos de direito não classificáveis como empresários ou sociedades empresárias, é obvio que não incide o art. 119, IX, da LF. Trata-se, contudo, de mera questão formal, já que, em caso de liquidação extrajudicial de CCL ou insolvência de entidade particular que recebeu recursos públicos, não há outra forma de cuidar do patrimônio separado senão a

1903.10-3
rsde-005

indicada naquele dispositivo da lei falimentar para as sociedades empresárias falidas; vale dizer: continua a viger e ter plena eficácia a disciplina específica do patrimônio separado (legal ou regulamentar) até a completa solução do passivo separado mediante liquidação do ativo separado, destinando-se apenas o saldo, se houver, à satisfação dos demais credores da CCL ou da entidade particular subvencionada. Também será necessariamente esta a maneira adequada de tratar o patrimônio separado da administradora de consórcio no caso de decreto de sua liquidação extrajudicial, se a satisfação do passivo for concluída no âmbito administrativo (isto é, sem falência).

Restam, portanto, no campo de aplicação privilegiada do inciso IX do art. 119 da LF os casos de falência de: (a) incorporador com um ou mais empreendimentos em andamento sob o "regime de afetação"; e (b) sociedade securitizadora emitente de CRIs ou de CDAs sob "regime fiduciário".

A primeira hipótese é detalhadamente cuidada no art. 31-F da Lei nº4.591/64. Em termos gerais, o dispositivo reforça que não integram a massa falida "o terreno, as acessões e demais bens, direitos creditórios, obrigações e encargos objeto da incorporação" (*caput*). Dispõe, também, que, nos sessenta dias seguintes à decretação da falência, os adquirentes de unidades do empreendimento devem se reunir em assembléia geral para deliberarem se continuarão a obra (hipótese em que instituirão o condomínio da construção e definirão como ela será desenvolvida) ou se procederão à liquidação do patrimônio separado (§ 1º). A Comissão de Representantes (eleita ou referendada na assembléia) tem poderes para firmar o contrato definitivo com os adquirentes das unidades (§ 3º), dirigir a obra (§ 11) ou dar cumprimento à decisão assemblear de liquidação do patrimônio separado (§ 7º). O eventual saldo entre a receita e o custo do empreendimento será entregue, pela Comissão de Representantes, à massa falida do incorporador (§ 13).

Já em relação à segunda hipótese, o legislador foi bem mais conciso. O parágrafo único do art. 15 da Lei nº9.514/97 (aplicável tam-

1903.10-3
rsde-005

bém ao CDA por força do art. 39 da Lei nº11.076/04) reitera que a "insolvência" da companhia securitizadora não afeta os patrimônios separados que havia constituído. O *caput* do dispositivo atribui ao agente fiduciário a custódia e administração dos créditos componentes do patrimônio separado. Além disso, determina a convocação de assembléia geral dos titulares de CRIs ou de CDAs para deliberarem sobre a continuidade da administração do patrimônio separado. Havendo saldo, após completo resgate dos CRIs ou dos CDAs, o agente fiduciário deve entregá-lo à massa falida da companhia securitizadora.

Embora possa se deparar com obstáculos de ordem prática, em vista da dificuldade de se antecipar e mensurar o saldo na liquidação do patrimônio separado, não há impedimento legal à alienação, pela massa falida, do direito a ele correspondente, de modo a abreviar o processamento da falência, que não precisará mais aguardar o cumprimento de todas as obrigações afetas ao patrimônio separado[7]. Não havendo, contudo, como proceder-se a esta alienação, sendo ela desinteressante ou não acudindo interessados, ao administrador judicial não resta outra alternativa senão a de esperar a integral solução do passivo afetado.

A massa falida, na condição de credora eventual do saldo do patrimônio separado, tem direito de *fiscalizar* os atos praticados pela Comissão de Representantes (na falência do incorporador) ou pelo agente fiduciário (na da companhia securitizadora), bem como o de *exigir deles* a devida prestação de contas. Exerce tais direitos por meio do administrador judicial.

8. Tratamento específico dos créditos fiscais e trabalhistas

O *caput* do art. 76 da Medida Provisória 2.158-35/01 prescre-

---

7 Ricardo Tepedino não vê óbice à alienação do "direito a receber esse futuro e eventual saldo, se tiver valor econômico" (*Comentários à lei de recuperação de empresas e falência*. Coordenadores Paulo F. C. Salles de Toledo e Carlos Henrique Abraão. São Paulo: Saraiva, 2005, pág.323).

ve: "as normas que estabeleçam a afetação ou a separação, a qualquer título, de patrimônio de pessoa física ou jurídica não produzem efeitos em relação aos débitos de natureza fiscal, previdenciária ou trabalhista, em especial quanto às garantias e aos privilégios que lhes são atribuídos". E, aparentemente para que não restassem dúvidas, o parágrafo único reitera: "Para os fins do disposto no *caput*, permanecem respondendo pelos débitos ali referidos a totalidade dos bens e das rendas do sujeito passivo, seu espólio ou sua massa falida, inclusive os que tenham sido objeto de separação ou afetação".

Em vista da disposição em foco, conclui-se que a vinculação recíproca entre os ativos e passivos separados não projeta efeitos quando se trata de execução de alguns créditos do titular do patrimônio separado: os de natureza fiscal, previdenciária ou trabalhista.

No caso de execução individual, a penhora pode recair sobre quaisquer bens do patrimônio do devedor, inclusive os ativos separados. A separação do patrimônio não apresenta óbice juridicamente eficaz a esta medida de constrição judicial, se não houver outro bem, no patrimônio principal do devedor, que pudesse servir igualmente ao propósito de satisfação judicial do crédito exequendo. Em havendo, a substituição da penhora é de rigor, e não pode ser recusada. Substituir o ativo separado penhorado por outro equivalente não representa nenhuma desobediência ao tratamento excepcional liberado pela norma acima referida. Ademais, se o devedor executado não puder substituir a penhora por outro bem de seu patrimônio principal (e, em decorrência, levar-se a cabo a expropriação judicial), fica obrigado a "repor", quando puder, ativo de valor equivalente ao patrimônio separado.

No âmbito da execução concursal, a questão adquire contornos mais complexos. Se o administrador judicial não dispuser de recursos, na massa, para proceder ao pagamento dos credores trabalhistas, deverá requerer a arrecadação de bens do patrimônio separado em valor suficiente para tanto. Também deverá requerê-la se, avançando na ordem de pagamento, não puder satisfazer integralmente os credores fiscais e previdenciários. Pressuposto inafastável

1903.10-3
rsde-005

para essa arrecadação excepcional é a inexistência de outros recursos na massa falida, por força do exaurimento, na liquidação falimentar, do patrimônio principal. Por outro lado, se, após a alienação de ativo separado para pagamento dos credores fiscais, previdenciários ou trabalhistas, uma vez verificada a integral satisfação destes, ocorrer de a massa falida vir a receber novos recursos (anteriormente desconhecidos, não encontrados, sujeitos a condição suspensiva etc.), o administrador judicial deve, em primeiro lugar, "repor" o ativo separado, para que outras classes de credores além dos contemplados pela exceção aberta pelo art. 76 da Medida Provisória 2.158-35/01 não se locupletem indevidamente, em detrimento dos beneficiários do patrimônio separado.

9. Capital para garantir pagamento de pensão

O art. 475-Q do Código de Processo Civil não alberga hipótese de patrimônio separado. Neste dispositivo, dispôs a lei que a condenação judicial em indenização por ato ilícito que inclua a prestação de alimentos pode impor ao devedor a obrigação de constituir capital destinado a assegurar renda suficiente ao pagamento da pensão mensal. Esta condenação não importa a separação do patrimônio do sucumbente porque "assegurar o pagamento" não significa "ficar vinculado à satisfação daquele passivo". Se o capital em questão não gerar, num determinado mês, por conta da oscilação dos valores dos títulos que o compõem, recursos suficientes ao pagamento da pensão, o devedor haverá de pagá-la com outros bens de seu patrimônio. Ademais, não há nenhuma regra de impenhorabilidade deste capital na execução de outras dívidas do sucumbente, o que demonstra não ter o legislador cogitado de separar o patrimônio do devedor.

Note-se que nem seria apropriado a lei atribuir ao capital mencionado no art.475-Q do CPC a natureza de patrimônio separado, vez que a tanto equivaleria distorcer a ordem de classificação de pagamentos na falência.

Duas podem ser as classes dos credores titulares de indenização por ato ilícito, na falência do devedor: (a) credor por acidente de trabalho (LF, art. 83, I); (b) credor quirografário (LF, art. 83, VI, *a*). Em outros termos, ou o beneficiário da sentença condenatória foi vítima de acidente de trabalho ou de ato ou fato de outra espécie. No primeiro caso, ele titula o elevado privilégio de concorrer com os credores trabalhistas; no segundo, será pago no rateio em favor dos quirografários.

Se o beneficiário da sentença condenatória sofrera acidente de trabalho, considerar o capital um patrimônio separado do falido importaria subtrair esse recurso da massa destinada ao pagamento dos demais créditos da mesma classe, em prejuízo dos empregados do falido e demais vítimas de acidente desta natureza, infringindo-se a *par condicio creditorum*. Se, por outro lado, é credor quirografário, tomar-se o capital como patrimônio separado equivaleria a inverter a ordem de pagamentos na falência, conferindo-lhe um privilégio que a lei falimentar rechaça.

10. Conclusão

O risco empresarial, inerente a qualquer atividade econômica, atinge, em primeiro lugar, evidentemente, o empreendedor que tomou a iniciativa de a explorar. Outros sujeitos de direito são, entretanto, alcançados pelo mesmo risco, assim os empregados, investidores e consumidores. Também estes outros sujeitos expõem-se ao risco de perderem o emprego, o capital investido ou o bem ou serviço adquirido e não recebido, em caso de insucesso da empresa. O patrimônio separado é uma técnica de segregação de riscos que convém ser lembrada pela lei sempre que disciplinar hipótese em que vários empreendimentos isolados são explorados simultaneamente pelo mesmo empresário, de modo que trabalhadores, investidores e consumidores tenham seus interesses afetados pelos riscos associados apenas e diretamente ao empreendimento a que estão ligados. O insucesso de um dos empreendimentos de determinado empresário,

por meio da técnica do patrimônio separado, não contamina os demais.

Garantir que as regras de segregação dos riscos tenham plena eficácia, assim, significa atentar a esses interesses que gravitam em torno da empresa, mas transcendem os dos empreendedores. Em última análise, os protegidos por tais regras são os empregados, consumidores e investidores, e não o empresário. Na falência, liquidação extrajudicial ou insolvência, o patrimônio separado deve receber o tratamento específico que justificou sua criação, não se misturando com os ativos e passivos da massa, exatamente para que não se opere aquela indesejada contaminação dos empreendimentos afortunadamente frutíferos pelos azares dos fracassados.

1903.10-3
rsde-005

NEGÓCIOS EMPRESARIAIS

NEGÓCIOS EMPRESARIAIS

O PRINCÍPIO DA VULNERABILIDADE E A APLICAÇÃO DO CÓDIGO DE DEFESA DO CONSUMIDOR NA PROTEÇÃO DO CONSUMIDOR-EMPRESA

THE PRINCIPLE OF VULNERABILITY AND THE APPLICATION OF CONSUMER CODE IN PROTECTION OF THE ENTERPRISE

Guilherme Magalhães Martins

Resumo: O artigo discute a evolução jurisprudencial do conceito jurídico de consumidor em face das empresas, chegando ao finalismo aprofundado, baseado no critério da vulnerabilidade.

Palavras-chave: Conceito de consumidor; empresa; vulnerabilidade.

Abstract: This paper discusses the case law evolution of the consumer concept applied to enterprises, arriving to deep finalism, based on vulnerability criterion.

Keywords: Concept of consumer; enterprise; vulnerability.

Sumário: 1. Introdução. 2. A evolução do conceito jurídico de consumidor e a empresa. 3. Os critérios da destinação final e dos bens de produção e de consumo na definição do sujeito. 4. Conclusão.

1903.10-3
rsde-005

1 — Introdução

A verificação do campo de incidência das normas da Lei nº 8.078/90 depende, em primeiro lugar, do assentamento de uma noção de consumidor, de modo a dimensionar as relações jurídicas a serem tuteladas.[1]

Mais do que delimitar a aplicabilidade daquele diploma legal, torna-se necessário repensar o papel representado pelo Código de Defesa do Consumidor no sistema de fontes normativas.[2]

Segundo a visão tradicional do finalismo, tal noção deveria abranger o não-profissional que contrata ou se relaciona com um profissional (comerciante, industrial ou profissional liberal), sendo insuficiente à plena compreensão da matéria a noção subjetiva de consumidor, que exclui os contratos concluídos entre dois profissionais, com fim lucrativo.[3]

Tornou-se histórica a polêmica entre os maximalistas e os finalistas, no tocante à abrangência do conceito jurídico de consumidor, que, para os primeiros, é o mais amplo possível, abrangendo indistintamente as pessoas naturais e jurídicas, independentemente da finalidade lucrativa.

Para os adeptos da corrente maximalista, deve ser interpretada extensivamente a definição do art. 2º do Código do Consumidor. Para que fique caracterizada a relação de consumo, basta que o bem não seja renegociado e reintroduzido no mercado, ou o serviço não

---

1 BENJAMIN, Antônio Herman V. O conceito jurídico de consumidor. *Revista dos Tribunais,* São Paulo, v. 728, fev. 1988, p.71.

2 TEPEDINO, Gustavo. Código de Defesa do Consumidor, Código Civil e complexidade do ordenamento (Editorial). *Revista Trimestral de Direito Civil.* Rio de Janeiro, v. 22, abr./jun. 2005, p.iii.

3 MARQUES, Claudia Lima. *Contratos no Código de Defesa do Consumidor*, 3ª ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1998, pp.140/141.

1903.10-3
rsde-005

constitua etapa no fornecimento de outro serviço ou produto.[4] O maximalismo pretende estender a proteção contratual dos consumidores a toda a contratação de serviços ou produtos em que o adquirente possa ser considerado destinatário fático, ou seja, pessoa física ou jurídica que retira do mercado o produto e o consome.[5]

Já os finalistas, também denominados minimalistas[6], propugnam por uma interpretação mais restritiva, considerando como consumidor somente quem adquire ou utiliza[7] dado produto ou serviço para si mesmo ou para sua família, necessitando, portanto, de uma efetiva proteção.[8]

Os adeptos dessa corrente sustentam que o objetivo da lei é tutelar de maneira especial um grupo da sociedade considerado mais vulnerável, evitando comprometer o nível de proteção alcançado em seu favor, caso viesse a ocorrer a aplicação indiscriminada das normas do Código a relações que não se caracterizam como de consumo.[9]

---

4 CARPENA, Heloísa. *O consumidor no direito da concorrência*. Rio de Janeiro: Renovar, 2005, pp. 176/177.

5 TEPEDINO, Gustavo. Os contratos de consumo no Brasil. *Temas de Direito Civil*, t. II. Rio de Janeiro: Renovar, 2006, p.127.

6 NETO LÔBO, Paulo Luiz. Responsabilidade por vícios nas relações de consumo. *Revista de Direito do Consumidor*. São Paulo, abr./jun. 1995, v.14, p. 36.

7 MARINS, James. *Responsabilidade da empresa pelo fato do produto*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1993, p. 68. Como bem salienta o autor, o consumo não se perfaz apenas com a aquisição dos produtos, mas sobretudo com a sua fruição e uso.

8 MARQUES, Claudia Lima. *Contratos no Código de Defesa do Consumidor*, *ob. cit*., pp.140/141. PINHEIRO, Juliana Santos. O conceito jurídico de consumidor *in* TEPEDINO, Gustavo (Coord.) *Problemas de Direito Civil-Constitucional*. Rio de Janeiro: Renovar, 2000, p. 338. Segundo a autora, "(...) por 'destinatário final' compreende-se não apenas o agente que promove o esgotamento econômico do produto ou serviço pelo gasto, destruição, fruição e uso, mas também o aproveitamento da utilidade que comporta. Retirá-lo do ciclo econômico não representa necessariamente sua modificação ou destruição, pois pode ou não sofrer alteração em sua substância, a exemplo dos bens não consumíveis".

9 CARPENA, Heloisa. *Ob. cit.,* p. 179.

A rigor, a mencionada controvérsia pode ser situada em função de três estágios principais no modo como a jurisprudência brasileira vem evoluindo na interpretação do conceito de consumidor.[10]

Num primeiro estágio, denota-se uma vocação expansiva do Código de Defesa do Consumidor como lei de regulação geral do mercado, identificando o destinatário final com o destinatário fático do produto ou serviço, e abrangendo de modo geral o consumidor empresário, seja pela interpretação do art. 2º ou do art. 29 da Lei nº. 8078/90.

Posteriormente, num segundo momento, surge uma interpretação mais restritiva do conceito de consumidor e da expressão destinatário final do art. 2º, prestigiando a teoria finalista.

Por fim, numa terceira etapa, a partir do papel construtivo da jurisprudência do Superior Tribunal de Justiça, destaca-se o critério da vulnerabilidade para a identificação do consumidor, independentemente se destinatário final ou consumidor equiparado. Este último critério é denominado em sede doutrinária de finalismo aprofundado, pois, ao destacar o critério da vulnerabilidade, estimula sua interpretação em vista de novos significados.

2 — A evolução do conceito jurídico de consumidor e a empresa

Por ocasião da entrada em vigor da Lei nº. 8.078/90, que acaba de completar 19 anos de promulgação, justificava-se sobre a interpretação ampliativa do conceito de consumidor, pelo caráter renovador das regras do CDC em relação ao direito privado brasileiro centrado no Código Civil de 1916.

Nesse sentido, foi o direito do consumidor o principal elemento de renovação do direito privado, com a introdução de uma série de

---

10 MIRAGEM, Bruno. Aplicação do CDC na proteção contratual do consumidor-empresário: concreção do conceito de vulnerabilidade como critério para equiparação legal. *Revista de Direito do Consumidor*. São Paulo, abr./jun. 2007, v.62, pp. 260/261.

inovações, como a boa-fé objetiva, a objetivação do abuso de direito, a responsabilidade objetiva e solidária dos fornecedores, o caráter vinculante da oferta, a proteção do equilíbrio contratual, dentre outras.

Nas palavras de Gustavo Tepedino, o Código do Consumidor, quando de sua promulgação, era visto por muitos civilistas como uma lei estrangeira. Desempenhou aquele diploma, então, um verdadeiro repensar crítico no direito privado, criando nos anos 90 um movimento conhecido como *consumerismo,* que buscava se afastar ao máximo da dogmática liberal e patrimonialista do direito civil tradicional. Conclui o professor titular de Direito Civil da UERJ que[11]

> Nesse momento, desenvolveu-se a corrente *finalista*, em oposição aos *maximalistas*, na definição do âmbito de incidência do CDC. O grande temor dos *finalistas* era que, com a expansão exagerada do conceito de consumidor, ter-se-ia uma banalização da sua tutela, em detrimento das conquistas que se afirmavam gradativamente na jurisprudência. Sonhava-se com um mundo mais isonômico no mercado de consumo e se procurava exorcizar, a todo custo, a lógica individualista (que se supunha perene) do direito privado.

Mas a promulgação do CC 2002 retirou em parte a centralidade que, sobretudo por ação da jurisprudência brasileira, o CDC assumiu no cenário do direito privado durante a década de 90, vez que várias das normas previstas na legislação consumerista, especialmente em matéria de contratos e responsabilidade civil, foram incorporadas à nova legislação.

O Código de Defesa do Consumidor, deste modo, retornou à sua origem como lei especial de proteção ao consumidor destinatário

---

11 Código de Defesa do Consumidor, Código Civil e complexidade do ordenamento (Editorial), *ob. cit*., p.iii. Segundo a visão dominante nessa época, a concepção da "pequena empresa" como vulnerável frente à grande empresa implicaria a passagem do "direito do consumo" ao "direito do mercado". Cf. ITURRASPE, Jorge Mosset. *Defensa del consumidor*. 2ª ed. Santa Fe: Rubinzal-Culzoni, 2003. p. 21.

1903.10-3
rsde-005

final fático e econômico do produto ou serviço, conforme preconizado pela corrente finalista.[12]

De acordo com o finalismo então imperante, o simples fato de se utilizar um contrato preelaborado por um dos co-contratantes profissionais não deveria ser suficiente para presumir a vulnerabilidade do outro, fazendo-se mister a comprovação dessa circunstância no caso concreto.[13]

Emblemático desta época o julgamento, pelo Supremo Tribunal Federal, do caso *Teka versus Aiglon,* relatado pelo Ministro Maurício Corrêa e julgado em 1º.12.1999, no sentido de que os bens e serviços usados diretamente na produção de outros bens e serviços, estes sim destinados ao consumidor final, assim como o comércio internacional de produção, não estariam abrangidos pelo CDC. Passa-se a transcrever um trecho da ementa do acórdão, que afirma:

> Homologação de laudo arbitral estrangeiro. Inaplicação do Código de Defesa do Consumidor (...) 4. O Código de Defesa do Consumi-

---

12 Conclui TEPEDINO, *ob. cit*., p.iv: "Diante de tal tendência metodológica, longe de se entrever, no horizonte, uma redução da proteção dos consumidores, há de se constatar o reconhecimento pela Corte Superior da unidade axiológica da ordem civil-constitucional, que se manterá íntegra na medida em que se assegure sempre a dignidade da pessoa humana (consumidora ou não) e a prevalência das relações existenciais sobre as patrimoniais. E não é à toa que os arts. 17 e 29 do CDC pretenderam ampliar o espectro de incidência da tutela do consumidor. Mais uma vez é preciso afirmar a unidade do ordenamento e compatibilizar as normas relacionadas aos contratos de adesão, de seguro, de corretagem, de transporte, e assim por diante, com as normas do CDC. O critério da vulnerabilidade, norteador da atuação do STJ, mais uma vez deverá servir para estabelecer os limites de incidência de ambos os diplomas".

13 MARQUES, Cláudia Lima. Apresentação. In: NOVAIS, Alinne Arquette Leite. *A teoria contratual e o Código de Defesa do Consumidor.* São Paulo: Revista dos Tribunais, 2001, p.20. Segundo a professora, "a contratação por adesão entre profissionais, nacional e internacionalmente, não pode ser suficiente para presumidamente transformar todo o comércio em consumo, apesar das eventuais semelhanças! Aqui necessitamos manter a distinção entre comércio e consumo, e, ao contrário, aproximar inicialmente as noções de comércio às do direito civil. Parece-me que podemos aceitar, no máximo, a contratação por adesão intercomercial apenas como um indício de vulnerabilidade, nunca uma presunção (relativa ou absoluta), sob pena de destruirmos — com a banalização e a injustiça dos resultados concretos desta conclusão — o sistema de proteção dos diferentes, dos verdadeiramente mais fracos, o CDC".

1903.10-3
rsde-005

> dor, conforme dispõe em seu art. 2º, aplica-se somente à pessoa física ou jurídica que adquire ou utiliza produto ou serviço como destinatário final (Sentença estrangeira contestada nº. 5847-1, j. 1º.12.1999).

Passou-se a uma interpretação restritiva, entendendo-se como tal aquele que ocupa um nicho específico na estrutura do mercado — o de ultimar a atividade econômica com a retirada de circulação (econômica) do bem ou serviço, a fim de consumi-lo, de modo a suprir uma necessidade ou satisfação eminentemente pessoal.

Chegou-se, num terceiro momento, à constatação de que se pode até discutir quem pode ser considerado como destinatário final, mas não se pode, em princípio, descartar a pessoa jurídica utilizando como único argumento o seu potencial econômico.[14]

Afirmou-se, então, que o *reconhecimento* da *vulnerabilidade* do *consumidor*, afirmado pelo próprio CDC (art. 4º, I), deveria ser um requisito comum para que o intérprete afastasse eventual relação jurídica do âmbito do Código Civil e aplicasse a legislação protetiva.[15]

---

14 MORATO, Antonio Carlos. *Pessoa jurídica consumidora*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2009, p.99.

15 CALIXTO, Marcelo Junqueira. O princípio da vulnerabilidade do consumidor. In: MORAES, Maria Celina Bodin. *Princípios do direito civil contemporâneo*. Rio de Janeiro: Renovar, 2006, p. 356. Nas palavras do autor, "ainda em relação à Lei nº. 8.078/90 pode-se considerar que o princípio da vulnerabilidade é aquele que informa todas as demais normas nela estabelecidas. Assim, é a vulnerabilidade elemento essencial do conceito jurídico de consumidor, seja *stricto sensu* seja equiparado, podendo-se dizer que não existe o consumidor e, conseqüentemente, não se aplica a Lei nº. 8.078/90, se não se observar sua vulnerabilidade, em qualquer das três formas estudadas". Recorde-se, igualmente, que o reconhecimento da vulnerabilidade do consumidor é um dos princípios da Política Nacional das Relações de Consumo, *verbis*: "Art. 4º. A Política Nacional das Relações de Consumo tem por objetivo o atendimento das necessidades dos consumidores, o respeito à sua dignidade, saúde e segurança, a proteção de seus interesses econômicos, a melhoria da sua qualidade de vida, bem como a transparência e harmonia das relações de consumo, atendidos os seguintes princípios: I — reconhecimento da vulnerabilidade do consumidor no mercado de consumo". A mesma conclusão é endossada por Sergio Cavalieri Filho (*Programa de Direito do Consumidor*. São Paulo: Atlas, 2008, p. 58). Mesmo no direito francês, onde o adquirente não pode ser profissional para ser considerado consumidor, existe uma preocupação com a inexistência de conhecimento adequado para a aquisição do bem. Para Jean Calais-Auloy e Frank Steinmetz (*Droit de la consummation*, 4ª ed. Paris: Dalloz,

A vulnerabilidade, considerada a espinha dorsal do Código de Defesa do Consumidor, ou a explicação das regras diferenciadas daquele diploma contratual, abrindo uma brecha nas bases voluntaristas e individualistas do direito privado, pode ser identificada da seguinte maneira, segundo a professora Claudia Lima Marques:

> Ocorre a vulnerabilidade técnica quando o comprador não possui conhecimentos específicos sobre o objeto adquirido, podendo ser mais facilmente enganado quanto às suas características ou utilidade. A vulnerabilidade jurídica ou científica, por sua vez, se refere à falta de conhecimento específico, seja no campo jurídico, seja no âmbito da contabilidade ou economia. Por fim, a vulnerabilidade fática ou sócio-econômica decorre da posição de monopólio em que negocia o fornecedor, seja em razão do seu grande poder econômico, seja em virtude da essencialidade do serviço.[16]

A jurisprudência dominante no STJ começou a entender dessa maneira. Conforme o voto da Ministra Nancy Andrighi, no Recurso Especial nº. 476.428-SC, julgado em 19.04.2005, "recentemente, a segunda seção do STJ superou a discussão acerca do alcance da expressão 'destinatário final', constante do art. 2º do CDC, consolidando a teoria subjetiva (ou finalista) como aquela que indica a melhor diretriz para a interpretação do conceito de consumidor".

No caso acima mencionado, uma rede de hotéis ingressou com ação indenizatória contra empresa distribuidora de gás GLP para obter ressarcimento dos prejuízos decorrentes da não-utilização das sobras de gás nos recipientes comercializados pela distribuidora, em face da impossibilidade técnica de fazê-lo.

1996, p. 08), pode ser o caso dos profissionais que agem dentro da sua competência, como o agricultor que adquire um seguro para a sua plantação, o comerciante que instala um sistema de alarme em sua loja, ou um advogado que compra um computador para as suas atividades profissionais. Nesses casos, embora aquelas pessoas não possam ser consideradas consumidoras para o direito francês, haveria uma situação de inferioridade comparável à dos consumidores.

16 *Contratos no Código de Defesa do Consumidor, ob. cit.*, pp. 146/149.

1903.10-3
rsde-005

Por tais razões, os recipientes eram devolvidos para a distribuidora com as respectivas sobras, importando a relação continua em danos sistemáticos para a usuária do produto.

Vale transcrever um trecho do voto da relatora, que considerou aquela empresa hoteleira como consumidora:

> Por outro lado, a jurisprudência deste STJ, ao mesmo tempo que consagra o conceito finalista, reconhece a necessidade de mitigação do critério para atender situações em que a vulnerabilidade se encontra demonstrada no caso concreto. Isso ocorre, todavia, porque a relação jurídica qualificada por ser "de consumo" não se caracteriza pela presença de pessoa física ou jurídica em seus pólos, mas pela presença de uma parte vulnerável de um lado (consumidor), e de um fornecedor, de outro. Porque é essência do Código o reconhecimento da vulnerabilidade do consumidor no mercado, princípio-motor da política nacional das relações de consumo (art. 4º, I). (...) Por isso mesmo, ao consagrar o critério finalista para interpretação do conceito de consumidor, a jurisprudência deste STJ também reconhece a necessidade de, em situações específicas, abrandar o rigor do critério subjetivo do conceito de consumidor, para admitir a aplicabilidade do CDC nas relações entre fornecedores e consumidores-empresários em que fique evidenciada a relação de consumo, isto é, a relação formada entre fornecedor e consumidor vulnerável, presumidamente ou não. (...) De fato, os critérios jurisprudenciais têm avançado no sentido de se reconhecer a necessidade de mitigar o rigor excessivo do critério subjetivo do conceito de consumidor, para permitir, por exceção, a equiparação e a aplicabilidade do CDC nas relações entre fornecedores e consumidores-empresários. Superada a questão da "destinação final" do produto, agora a jurisprudência é incitada à formação das diretrizes para o reconhecimento da vulnerabilidade ou da hipossuficiência (aspecto processual) no caso concreto.

Tal decisão confirma a ampliação da definição de consumidor, em vista da aplicação do princípio da vulnerabilidade para contemplar também a pessoa jurídica empresária, que, estando ou não no exercício de sua atividade negocial específica, coloca-se em posição vulnerável em vista do outro sujeito da relação contratual.

1903.10-3
rsde-005

No mesmo sentido[17], o voto do Ministro Jorge Scartezzini no julgamento do Recurso Especial nº. 661.145, de fevereiro de 2005, verificando um

> certo abrandamento na interpretação finalista, na medida que se admite, excepcionalmente e desde que demonstrada *in concreto* a vulnerabilidade técnica, jurídica ou econômica, a aplicação das normas do Código de Defesa do Consumidor a determinados consumidores profissionais, como pequenas empresas e profissionais liberais.

Hoje parece ser possível afirmar o acerto daquele entendimento, em especial se for considerada a jurisprudência recente do Superior Tribunal de Justiça. De fato, este Tribunal parece ter *relativizado* a infindável discussão em torno da expressão *destinação final*, — constante do art. 2º, *caput* —, procurando, ao contrário, reconhecer, em concreto, a *vulnerabilidade* de uma das partes da relação jurídica, o que determina a incidência do próprio CDC.

Por esta razão é que a doutrina mais atenta afirma ter o STJ consagrado um *finalismo aprofundado*, abandonando, em certo sentido, as distinções que lançaram em campos opostos *finalistas* e *maximalistas*[18]. E se tem destacado, igualmente, novas formas de vulnerabilidade do consumidor, muito embora pareça possível afirmar que

---

17 Em sentido contrário, o Superior Tribunal de Justiça, no julgamento do Recurso Especial nº. 541.867, julgado em 2004 e oriundo da 2ª Seção, entendeu inexistir relação de consumo entre uma administradora de cartão de crédito e um lojista. O relator do processo, Ministro Antonio de Pádua Ribeiro, admitiu como consumidora dos serviços de cartões de crédito uma empresa de tintas, mantendo a decisão do Tribunal de Justiça da Bahia, no que foi acompanhado pelos Ministros Humberto Gomes de Barros, Nancy Andrighi e Castro Filho. Porém, o Ministro Jorge Scartezzini considerou que a empresa de tintas "não se caracteriza, tampouco, como hipossuficiente na relação travada com a sociedade emissora de cartão de crédito, pelo que, ausente o conceito de consumidor, não há que se falar em relação merecedora de tutela legal especial". Este voto prevaleceu, tendo sido acompanhado pelos Ministros Barros Monteiro, César Asfor Rocha, Fernando Gonçalves e Aldir Passarinho Júnior.

18 É o que se lê em MARQUES, Cláudia Lima; BENJAMIN, Antônio Herman V.; e BESSA, Leonardo Roscoe. *Manual de Direito do Consumidor*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2007, p. 71: "Realmente, depois da entrada em vigor do CC/2002 a visão maximalista diminuiu em força, tendo sido muito importante para isto a atuação do STJ. Desde a entrada em vigor do CC/2002,

1903.10-3
rsde-005

parece-me crescer uma tendência nova na jurisprudência, concentrada na noção de consumidor final imediato (*Endverbraucher*) e de vulnerabilidade (art. 4º, I), que poderíamos denominar aqui de *finalismo aprofundado*. É uma interpretação finalista mais aprofundada e madura, que deve ser saudada. Em casos difíceis envolvendo pequenas empresas que utilizam insumos para a sua produção, mas não em sua área de expertise ou com uma utilização mista, principalmente na área dos serviços, provada a vulnerabilidade, concluiu-se pela destinação final de consumo prevalente. Esta nova linha, em especial do STJ, tem utilizado, sob o critério finalista e subjetivo, expressamente a equiparação do art. 29 do CDC, em se tratando de pessoa jurídica que comprove ser vulnerável e atue fora do âmbito de sua especialidade, como hotel que compra gás. Isso porque o CDC conhece outras definições de consumidor. O conceito-chave aqui é o de vulnerabilidade" (original grifado). Neste sentido, pode ser recordada a decisão proferida pela Terceira Turma do STJ (REsp. nº. 476.428/SC, Rel. Min. Nancy Andrighi, julg. em 19.04.2005 e publ. no DJ em 09.05.2005), a qual entendeu como relação de consumo aquela estabelecida entre um hotel e uma fornecedora de gás em recipientes adequados. Em seu voto, a Ministra Relatora afirma: "Por outro lado, a jurisprudência deste STJ, ao mesmo tempo que consagra o conceito finalista, reconhece a necessidade de mitigação do critério para atender situações em que a vulnerabilidade se encontra demonstrada no caso concreto. Isso ocorre, todavia, porque a relação jurídica qualificada por ser 'de consumo' não se caracteriza pela presença de pessoa física ou jurídica em seus pólos, mas pela presença de uma parte vulnerável de um lado (consumidor), e de um fornecedor, de outro. Porque é essência do Código o reconhecimento da vulnerabilidade do consumidor no mercado, princípio-motor da política nacional das relações de consumo (art. 4º, I). (...) Por isso mesmo, ao consagrar o critério finalista para interpretação do conceito de consumidor, a jurisprudência deste STJ também reconhece a necessidade de, em situações específicas, abrandar o rigor do critério subjetivo do conceito de consumidor, para admitir a aplicabilidade do CDC nas relações entre fornecedores e consumidores-empresários em que fique evidenciada a relação de consumo, isto é, a relação formada entre fornecedor e consumidor vulnerável, presumidamente ou não. (...) De fato, os critérios jurisprudenciais têm avançado no sentido de se reconhecer a necessidade de mitigar o rigor excessivo do critério subjetivo do conceito de consumidor, para permitir, por exceção, a equiparação e a aplicabilidade do CDC nas relações entre fornecedores e consumidores-empresários. Superada a questão da 'destinação final' do produto, agora a jurisprudência é incitada à formação das diretrizes para o reconhecimento da vulnerabilidade ou da hipossuficiência (aspecto processual) no caso concreto". Esta decisão mereceu interessante comentário de Bruno Miragem [Aplicação do CDC na proteção contratual do consumidor-empresário: concreção do conceito de vulnerabilidade como critério para equiparação legal (STJ — REsp 476.428-SC; rel. Min. Fátima Nancy Andrighi; j. 19.04.2005, DJU 09.05.2005). *Revista de Direito do Consumidor*. São Paulo: Revista dos Tribunais, nº. 62, abr.-jun./2007, pp. 259/267].

Decisão recente da Quarta Turma (REsp. nº. 861.027/PR, Rel. Min. Hélio Quaglia Barbosa, julg. em 17.05.2007, publ. no DJ em 29.06.2007), no entanto, afastou a incidência do CDC na relação contratual celebrada entre uma empresa de táxi aéreo e uma distribuidora de combustível de aviação. Em seu voto, o Ministro Relator não tece nenhum comentário acerca da eventual aplicação do art. 29 do CDC, preferindo destacar que "verificada a inexistência de controvérsia acerca da utilização das mercadorias — combustível para aeronaves comerciais — no exercício

1903.10-3
rsde-005

a jurisprudência do STJ continue a realçar o seu aspecto econômico, talvez por ser o mais facilmente observável (ou, ao menos, suposto) no caso concreto.[19]

---

da atividade empresarial dos embargantes, razão assiste ao recorrente em seu inconformismo. Na espécie, a relação jurídica estabelecida entre as partes litigantes não guarda natureza consumerista; ao revés, evidente o caráter mercantil, puro e simples, uma vez dedicada a empresa Jet Sul Táxi Aéreo Ltda., como sua própria denominação já o evidencia, à prestação de serviços de transporte aéreo de passageiros e de cargas, na modalidade de táxi aéreo, com habitualidade e objetivo de lucro. (...). Em conclusão, utilizando-se a empresa de mercadorias ou de serviços de outra empresa, para incremento de sua atividade empresarial principal, tem-se típica e autêntica relação comercial, entendida no sentido de mercancia, com intuito de lucro e sentido de habitualidade, regulada essa relação pela lei civil, afastada a consumerista".

19 Pode aqui ser recordado o voto proferido pela Ministra Nancy Andrighi por ocasião do julgamento do mesmo REsp. 476.428/SC citado na nota anterior. Afirma a Relatora, ao discorrer sobre a vulnerabilidade do consumidor, que "em relação a esse componente informador do subsistema das relações de consumo, inclusive, não se pode olvidar que a vulnerabilidade não se define tão-somente pela capacidade econômica, nível de informação/cultura ou valor do contrato em exame. Todos esses elementos podem estar presentes e o comprador ainda ser vulnerável pela dependência do produto; pela natureza adesiva do contrato imposto; pelo monopólio da produção do bem ou sua qualidade insuperável; pela extremada necessidade do bem ou serviço; pelas exigências da modernidade atinentes à atividade, dentre outros fatores. (...) Com essas considerações, seja por reconhecimento da vulnerabilidade da pessoa jurídica empresária, em face da suprema necessidade do bem para o exercício da atividade hoteleira (vulnerabilidade fática), da natureza adesiva do contrato de compra e venda estabelecido (vulnerabilidade jurídica), e da impossibilidade de extração total do produto dos botijões (vulnerabilidade técnica); ou seja por equiparação, em razão da exposição da sociedade empresária às práticas comerciais abusivas, o CDC deve ser aplicado à hipótese, ainda que por fundamentos diversos daqueles esposados pelo acórdão recorrido". O mesmo Tribunal, entretanto, afastou a abusividade da cláusula de eleição de foro prevista no contrato celebrado entre uma clínica médica e pessoa jurídica sediada no exterior para a aquisição de equipamento médico de elevado valor. Trata-se do REsp. nº. 684.613/SP (3ª Turma, Rel. Min. Nancy Andrighi, julg. em 21.06.2005 e publ. no DJ em 01.07.2005), no qual afirmou a Min. Relatora, em seu voto, que "na presente hipótese, entretanto, ainda que se considere a natureza adesiva do contrato firmado entre as partes, informam os autos que a empresa foi devidamente assessorada por profissionais qualificados, fato que, em tese, afasta qualquer indício de abusividade em relação à unilateralidade das cláusulas do contrato e por conseguinte, uma eventual vulnerabilidade técnico-jurídica. Além disso, mesmo em hipóteses de aplicação imediata do CDC, a jurisprudência deste STJ entende que deve prevalecer o foro de eleição quando verificado o expressivo porte financeiro ou econômico da pessoa tida por consumidora ou do contrato celebrado entre as partes. (...). Dessa forma, comprovado o porte expressivo da contratação (US$ 859.820,00 — oitocentos e cinqüenta e nove mil dólares americanos), afasta-se, de plano, a vulnerabilidade econômica da recorrente, mesmo ao se considerar o valor do capital social da empresa (R$

O direito estrangeiro mostra uma preferência pela proteção do consumidor não-profissional, critério que não foi seguido pelo CDC brasileiro, que admite o consumidor pessoa física ou jurídica, assim como promove a equiparação a consumidor no art. 29, quanto à aplicação das normas de proteção contratual, ao referir que "equiparam-se aos consumidores todas as pessoas determináveis ou não, expostas às práticas nele previstas".[20]

A consolidação do entendimento jurisprudencial, no STJ, em favor da interpretação finalista, representa uma tendência de especialização das normas do CDC em vista de sua aplicação à parte mais fraca da relação contratual.

Observa Antonio Carlos Morato que um traço comum entre todos os adeptos da impossibilidade de ampliação do conceito de pessoa jurídica consumidora é o dado axiológico, nem sempre visualizável, segundo o qual haveria uma restrição implícita na própria norma, seja em virtude da expressão "destinatário final", empregada pelo art. 2º. do CDC, seja em razão do critério econômico.[21]

20.000,00 — vinte mil reais), apontado nas razões de recurso". É ainda Cláudia Lima MARQUES, na obra coletiva citada na nota anterior, quem afirma existir, atualmente, uma quarta espécie de vulnerabilidade — além das três anteriormente reconhecidas (técnica, jurídica e fática) — que se denomina "informacional" (p. 71). Esclarece a Autora, mais à frente (p. 75), que esta vulnerabilidade informacional "é a vulnerabilidade básica do consumidor, intrínseca e característica deste papel na sociedade. Hoje merece ela uma menção especial, pois na sociedade atual são de grande importância a aparência, a confiança, a comunicação e a informação. Nosso mundo de consumo é cada vez mais visual, rápido e de risco, daí a importância da informação. Efetivamente, o que caracteriza o consumidor é justamente seu déficit informacional, pelo que não seria necessário aqui frisar este *minus* como uma espécie nova de vulnerabilidade, uma vez que já estaria englobada como espécie de vulnerabilidade técnica. Hoje, porém, a informação não falta, ela é abundante, manipulada, controlada e, quando fornecida, nos mais das vezes, desnecessária. Concorde-se com Erik Jayme, quando conclui que o consumidor/usuário experimenta neste mundo livre, veloz e global (relembre-se aqui o consumo pela internet, pela televisão, pelo celular, pelos novos tipos de computadores, cartões e *chips*), sim, uma nova vulnerabilidade. Também Antônio Herman Benjamin menciona o aparecimento de uma 'hipervulnerabilidade' em nossos dias".

20 MIRAGEM, Bruno. Aplicação do CDC..., *ob.cit*, p. 262.

21 *Ob. cit.*, pp. 145/146.

3 — Os critérios da destinação final e dos bens de produção e de consumo na definição do sujeito

Em face do atual estado da arte, soa tranquilo afirmar que, adquirindo um bem de consumo, fora de sua área de atuação, a pessoa jurídica pode invocar a aplicação do Código de Defesa do Consumidor, sem que qualquer óbice possa ser levantado.[22]

A concepção restritiva que outrora buscou circunscrever o conceito de consumidor apenas às pessoas jurídicas sem finalidades lucrativas (clubes, entidades filantrópicas, associações, etc.)[23] terminou esvaziada pela jurisprudência e abandonada pela doutrina.

No entanto, para outra corrente doutrinária, que considera a pessoa jurídica consumidora em face da aferição da sua vulnerabilidade, é preciso que os bens por ela adquiridos sejam bens de consumo e que na pessoa jurídica esgotem a sua destinação econômica:

> Não se confere à pessoa jurídica a condição de consumidora quando adquire produtos ou contrata a prestação de serviços como intermediário do ciclo de produção. Finalmente, tem-se repudiado a ideia de consumidora quando adquire bens de capital ou tipicamente de produção.[24]

A matéria, no entanto, é polêmica, orientando-se o melhor entendimento à prevalência da vulnerabilidade sobre os critérios da destinação final ou da natureza do bem envolvido.

Esta última posição é defendida por Newton de Lucca:[25]

---

22 MORATO, *ob.cit*., p.157.

23 GOUVÊA, Marcos Maselli. As empresas e o conceito de consumidor. *Revista do Ministério Público do Estado do Rio de Janeiro*, jan./jun. 1997, *v.*5, p. 163.

24 CAVALIERI FILHO, *ob. cit*., p. 58.

25 *Direito do consumidor; aspectos práticos: perguntas e respostas*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1995, p. 40.

> É verdade que a nossa lei incluiu, na definição, as pessoas jurídicas, ponto sobre o qual muito se discute. De toda sorte, entendo que as pessoas jurídicas albergadas pelas normas tutelares não apenas devem ser destinatárias finais dos produtos e serviços por elas adquiridos — o que está expresso na lei — como também, embora não constante do texto legal, mas decorrente de todo aspecto teleológico dessa disciplina normativa, devem estar *equiparadas* aos consumidores pessoas físicas pela sua *vulnerabilidade* em relação ao fornecedor.

Após igualmente constatar que o próprio *caput* do artigo 2º da Lei nº. 8.078/90 inclui a pessoa jurídica no conceito jurídico de consumidor, Rizzato Nunes[26] indaga:

> Ora, afinal o que é que uma pessoa jurídica pode consumir?
> Pessoa jurídica não come, não bebe, não dorme, não viaja, não lê, não vai ao cinema, não assiste a aula, não vai a *shows,* não assiste a filmes, não vê publicidade etc.
> Logo, para ser consumidora, ela somente poderia consumir produtos e serviços que fossem tecnicamente possíveis e lhe servissem como bens de produção e que fossem, simultaneamente, bens de consumo.

Se o mesmo produto ou serviço puder ser utilizado para fins de consumo, aplicam-se as regras do Código do Consumidor, ainda que se trate, em tese, de bem de produção.[27]

---

26 NUNES, Luiz Antonio Rizzato. *Comentários ao Código de Defesa do Consumidor*, 3ª ed. São Paulo: Saraiva, 2007, p.103.

27 A situação é ilustrada por Rizzato Nunes, *ibid*., pp. 101/102 : "Suponhamos que eu, como professor que sou, esteja me dirigindo ao prédio de uma escola para dar aula no curso de especialização em Direito do Consumidor. Digamos que ao chegar ao prédio eu constate que me esqueci de levar caneta. Como sempre uso caneta durante as exposições para fazer marcações e, na parte do seminário, para anotar as questões dos alunos, tenho de, antes de ir para a sala, adquirir uma caneta. Vamos supor, então, que, ao chegar à papelaria, encontre-me com um aluno do mesmo curso que também estava em busca de uma caneta. Ele por outro motivo: para anotar minha aula. E que na papelaria haja para vender apenas um estojo com duas canetas esferográficas iguais. Constatando o problema, eu e ele resolvemos comprar o estojo e dividir o preço ao meio: 50% para cada um; uma caneta para cada um. Note-se que as tais

Logo, apesar do enfoque centrado na análise econômica da relação de consumo, o mesmo autor justifica a previsão normativa da segunda parte do artigo 51, I do Código de Defesa do Consumidor[28],

---

duas canetas foram fabricadas no mesmo dia, hora e minuto, na linha de montagem do mesmo fabricante, tendo a mesma classificação seriada: são idênticas. Vamos supor também que ambas, exatamente por serem idênticas, produzidas na mesma série, tenham as mesmas características, e, no caso, o mesmo vício da fabricação: se ficarem na posição vertical por mais de dez minutos a tinta vai sair pelo bico. Bem. Eu e meu aluno compramos as canetas, cada um pegou a sua e fomos juntos para a sala. Veja-se claramente: até aquele momento, ali na papelaria, somos, eu e ele, dois consumidores típicos. Porém, ao ingressarmos na sala, eu tomo posição atrás da mesa e ele se acomoda numa das cadeiras da sala. Eu, professor; ele, aluno. *No momento em que ingressamos na sala, minha caneta tornou-se bem de produção; a dele, bem de consumo.* Na verdade, desde o início minha caneta era bem de produção (foi para isso que eu a adquiri) e a dele, de consumo. Eu, lá, como prestador do serviço, dando aula, e ele, como consumidor-aluno, assistindo. Digamos que no intervalo eu coloque minha caneta no bolso do paletó e ele no bolso do seu paletó. Dez minutos depois as canetas vazam, manchando e inutilizando ambos os paletós. De onde se extrairia o princípio lógico ou jurídico de garantir a ele como consumidor o direito de pleitear indenização com base nas regras protecionistas do CDC, e a mim o direito de pleitear também indenização, mas fundado nas normas do Código Civil que dão a mesma proteção? Isso não só seria ilógico como feriria o princípio de isonomia constitucional; além do mais, não está de acordo com o sistema do CDC. Na realidade, o exemplo singelo que aqui relatamos tem a grande virtude de elucidar a questão: a Lei nº. 8.078 regula o pólo de consumo, isto é, pretende controlar os produtos e serviços oferecidos, distribuídos e vendidos no mercado de consumo e que foram produzidos para ser vendidos, independentemente do uso que se vá deles fazer" (g.n.). A mesma conclusão é endossada por GOUVÊA (*ob. cit.*, pp.162/163): "de acordo com a teoria clássica, o processo econômico é concebido como a interação de quatro momentos: produção, circulação, distribuição e consumo. Ora, conquanto bens possam ser utilizados (insumidos) na produção, na circulação e na distribuição, somente será correto considerá-los consumidos se tal utilização, com esgotamento total ou parcial do bem, se der na etapa final do processo — na etapa de consumo, onde o bem é diretamente empregado na satisfação de uma necessidade econômica. Enfim, somente será consumidor o destinatário final, não do bem, mas do processo econômico. Retornando a exemplo tratado anteriormente, caso se perdesse de vista o processo produtivo, a montadora de automóveis, ao adquirir parafusos, poderia ser considerada destinatária final destes (já que não mais os aliena na condição de simples parafusos). Atentando para a ótica do processo econômico, entretanto, afigura-se forçoso reconhecer que a montadora não é sua destinatária final, já que não os utiliza para satisfação direta de uma necessidade econômica, mas como instrumentos para a produção de novos bens (...) *O parafuso, ao sair da fábrica, poderia ser adquirido diretamente por um particular, hipótese em que haveria uma relação de consumo, eis que o parafuso seria empregado, diretamente, na satisfação de uma necessidade econômica. Para a montadora, entretanto, o parafuso tem um valor instrumental; é um bem de produção — e não de consumo*" (g.n.).

que foi feita exatamente pensando no consumidor-pessoa jurídica que adquire produto ou serviço de consumo para fins de produção:

> Art. 51 São nulas de pleno direito, entre outras, as cláusulas contratuais relativas ao fornecimento de produtos e serviços que:
> I — impossibilitem, exonerem ou atenuem a responsabilidade do fornecedor por vícios de qualquer natureza dos produtos e serviços ou impliquem renúncia ou disposição de direitos. *Nas relações de consumo entre o fornecedor e o consumidor-pessoa jurídica, a indenização poderá ser limitada, em situações justificáveis* (g.n.).

Rizzatto Nunes discorre acerca do dispositivo acima, que traduz exceção legal de permissão de cláusula limitadora de responsabilidade, permitindo, em tese, a aquisição de bem de produção a título de consumo:

> (...) por que é que a lei resolveu excetuar do amplo e expresso sistema de responsabilidade civil objetiva, no qual o fornecedor não pode, de maneira alguma, desonerar-se de seu dever de indenizar, exatamente um caso especial de aquisição de produto ou serviço quando o consumidor é pessoa jurídica?
> Justamente porque *sabe que é possível adquirir produto e serviço de consumo para fins de produção* (g.n.)

Independentemente da circunstância de se tratar de bem de consumo ou de bem de produção[29], a vulnerabilidade, erigida em

---

28 Para NUNES, "a exceção legal de permissão para fixação de cláusula contratual limitadora do dever de indenizar pressupõe duas hipóteses para o atingimento da sua finalidade: a) que o tipo de operação de venda e compra de produto ou serviço seja especial, fora do padrão regular de consumo; b) que a qualidade de consumidor-pessoa jurídica, por sua vez, também justifique uma negociação prévia de cláusula contratual limitadora" (*ibid*., p.105).

29 Em sentido contrário, para Marcos Masselli Gouvêa (*ob. cit*., p. 165), "uma interpretação sistemática da expressão destinatário final, vinculada à noção fundamental de fundo de comércio, poderia fornecer a chave para delimitar-se o âmbito das relações de consumo. (...) Os bens que compõem o fundo de comércio, ainda que de maneira remota, influenciam a aquisição de produtos, por parte do público. Pode-se afirmar que um consumidor, quando adquire, por

princípio informador da Política Nacional das Relações de Consumo (art. 4º., I, Lei n o. 8078/90), é o critério principal para a determinação do conceito de consumidora e, em consequência, da aplicação das regras do Código de Defesa do Consumidor.[30]

Para Bruno Miragem[31],

> Esta utilização do critério da vulnerabilidade para ampliação do campo de incidência do CDC, contudo, justifica-se também como critério adotado pela jurisprudência para afastar a aplicação da norma. Assim é o caso em que se tenha verificado o expressivo poder financeiro ou econômico: da pessoa tida por consumidora (hipersuficiência); do contrato celebrado entre as partes; ou de outra circunstância capaz de afastar, em tese, a vulnerabilidade econômica, jurídica ou técnica, como é o caso de precedentes citados no acórdão do STJ, na hipótese de contratos para aquisição de equipamentos hospitalares de valor vultoso. *O reconhecimento da vulnerabilidade passa a servir, então, tanto para situações excepcionais, em que a pessoa jurídica empresária, embora não sendo destinatária final fática e econômica, é classificada como consumidora, quanto para excluir, em circunstâncias excepcionais, a aplicação das normas de proteção ao consumidor quando presentes condições particulares do adquirente ou usuário, que o coloquem em situação de superioridade em relação ao vendedor ou prestador de serviços"* (g.n.).

---

exemplo, livros de uma loja, os está adquirindo nas circunstâncias em que se encontra: não se compram, meramente, livros, mas sim livros vendidos pela loja X, dotada de um sistema de música ambiente, com iluminação agradável, vendedores gentis etc.(...) *Integração à atividade produtva* — eis a expressão-chave. Ainda que a empresa possua, como finalidade fundamental, o exercício de atividade produtiva, necessariamente haverá produtos que adquirirá sem que estejam integrados a tal mister — como o carro que conduz seus diretores, o uniforme do pessoal que trabalha internamente etc. Impõe-se que o aplicador da lei analise cada aquisição levada a cabo por esta empresa, perquirindo se o produto será integrado à atividade produtiva, ao *fundo de fornecimento* — hipótese em que tal relação não se regulará pelas disposições do Código de Defesa do Consumidor —, ou se será utilizado pela empresa como destinatária final, sem que seja empregado como elemento de atração do consumeriado".

30 MIRAGEM, Bruno. *Direito do Consumidor*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2008, p. 91.

31 Idem.

No entanto, faz-se necessária, no caso concreto, a comprovação de uma específica vulnerabilidade por parte do profissional ou da pessoa jurídica consumidora, sob pena de se tratar igualmente os desiguais.[32]

4 — Conclusão

A consolidação do entendimento jurisprudencial, no Superior Tribunal de Justiça, em favor da interpretação finalista, representa uma tendência de especialização das normas do Código de Defesa do Consumidor em vista de sua aplicação à parte mais fraca da relação contratual.

A jurisprudência mais recente do Superior Tribunal de Justiça vem consagrando um *finalismo aprofundado*, abandonando, em certo sentido, as distinções que lançaram em campos opostos finalistas e maximalistas, destacando-se, igualmente, novas formas de vulnerabilidade do consumidor.

Independentemente da circunstância de se tratar de bem de consumo ou de bem de produção, a vulnerabilidade, erigida em princípio informador da Política Nacional das Relações de Consumo (art. 4º, I, Lei nº. 8.078/90), é o critério principal para a determinação do conceito de consumidora e, em consequência, da aplicação das regras do Código de Defesa do Consumidor.

No caso do consumidor pessoa jurídica, porém, a específica vulnerabilidade deve ser comprovada no caso concreto, sob pena de se transformar em geral uma tutela que deveria ser especial, visto que destinada a um grupo específico da sociedade.

---

32 CALIXTO, Marcelo Junqueira. *O princípio da vulnerabilidade do consumidor in* MORAES, Maria Celina Bodin (Coord.) Princípios do direito civil contemporâneo. Rio de Janeiro: Renovar, 2006, pp. 342/343.

1903.10-3
rsde-005

PROPRIEDADE INTELECTUAL

PROPRIEDADE INTELECTUAL

A PROTEÇÃO DO NOME DE DOMÍNIO NO BRASIL

THE PROTECTION OF THE DOMAIN NAME IN BRAZIL

Lélio Denicoli Schmidt

Resumo: O artigo analisa a proteção legal ao nome de domínio no Brasil, discorre sobre suas funções e sustenta que o registro de nome de domínio consiste num direito real *erga omnes* e não um direito contratual *inter partes*. Assinala também que o nome de domínio não se confunde com os demais tipos de sinais distintivos, embora com eles possa conflitar, sendo que a solução dos conflitos é regida pelos princípios da especialidade e da anterioridade (cuja análise não se restringe à precedência do registro como nome de domínio, mas abarca o direito de prioridade decorrente de outros títulos colidentes).

Palavras-chave: Propriedade Intelectual. Nome de Domínio. Proteção legal no Brasil. Conflitos com Marcas. Má-fé. Direito de Citação.

Abstract: The article analyzes the legal protection of domain names in Brazil and its functions, and states that its registration grants a proprietary right with effects *erga omnes* and not just a contractual right limited to the parties. The text also states that the domain name is a sign different from the trademark, business and corporate names, although it may conflict with them. The solution of such conflicts is ruled by the principles of specialty and anteriority (whose analysis is not limited to the filing of the domain name registration, but encompasses the priority rights arisen from other conflicting titles).

1903.10-1
rsde-005

Keywords: Intelectual Property. Domain Name. Legal Protection in Brazil. Conflicts with Trademarks. Bad Faith. Fair Use.

Sumário: *1. Conceito. 2. Funções. 3. Institutos Afins. 4. Proteção Legal ao Nome de Domínio. 4.1. Indispensabilidade do Registro. 4.2. Natureza Real ou Contratual? 4.3. A Regra "First to File" e o Exame de Colidência. 4.4. O Centro de Mediação e Arbitragem da OMPI. 4.5. Das Regras para Solução de Conflitos entre Nomes de Domínio e Marcas. 4.5.1. A Questão da Má-Fé. 4.5.2. O Princípio da Especialidade. 4.5.3. O Direito de Citação, Paródias e Sites de Protesto. 4.5.4. Metatags e Pop-ups. 4.6. A Posição Processual do Órgão Registrante. 5. Conclusões.*

1. Conceito

O nome de domínio é o endereço eletrônico que conecta o usuário a um computador que armazena conteúdo disponível na Internet. Consiste num dos elementos que integram a estrutura URL (Uniform Resource Locator, ou localizador de recurso uniforme), formada ainda pelos vários protocolos utilizados para comunicação na Internet, como http, ftp etc. Assim, na estrutura de URL http://www.estadao.com.br (site de notícias do jornal O ESTADO DE SÃO PAULO) a expressão "http://www" corresponde ao protocolo usado para comunicação e "estadao.com.br" consiste no nome de domínio propriamente dito. O nome de domínio se subdivide em várias partes, que da direita para a esquerda são assim referidas:

- o ccTLD (country code Top Level Domain), correspondente ao código que cada País possui dentro da sistematização definida pela norma ISO 3166: .br para o Brasil, .ar para a Argentina e assim por diante;
- o gTLD — generic Top Level Domain (domínio genérico de nível principal), como .com, .ind., .gov., .org etc.; e
- o second level domain (domínio de segundo nível), destinado a cumprir a função característica individualizante (estadao, no caso acima).

Como a Internet nasceu para ser usada unicamente por militares e universidades americanas, não havia necessidade em seus primórdios de identificar o país de conexão. Só havia conteúdo armazenado em computadores americanos. Posteriormente, quando a Internet foi franqueada aos usuários de outros países preservou-se o hábito de dispensar o código de país para conexão a um computador nos Estados Unidos.

2. Funções

Cada computador conectado à Internet é identificado por um número próprio, denominado de IP (Internet Protocol), não sendo possível a dois computadores ostentarem a mesma numeração. *Mutatis mutandis*, é como se cada computador possuísse seu próprio número num cadastro de pessoas físicas ou jurídicas (CPF ou CNPJ), com a particularidade de que o cadastro é mundial e não nacional. Esta sistemática permite à Internet identificar exatamente o computador que precisa acessar, dentre todos os outros a ela conectados em todo o mundo, para exibir o conteúdo da página desejada pelo internauta. Numa fração de segundo é feita a leitura do número de identificação e providenciada a conexão ao computador correspondente. Portanto, a primeira função que o nome de domínio desempenha é técnica e visa a permitir que a Internet possa localizar, dentre os milhões de computadores conectados a ela e espalhados pelo mundo, precisamente aquele que armazena o conteúdo correspondente ao endereço eletrônico digitado pelo usuário.

O número de IP é único em escala mundial. Não há dois computadores com idêntico IP, ainda que situados em países diversos. Obviamente que o número de IP precisa ser bastante extenso, para individualizar cada um dos milhões de computadores existentes no mundo que têm conteúdo disponível na Internet. Cada IP é composto por 4 (quatro) grupos com três dígitos cada, no formato

111.111.111.111. Rafael MARTINS[1] informa que a configuração atualmente em uso permite 4.294.967.296 números diferentes de IP, correspondentes a 2^{36}, sendo que está prevista uma expansão para 2^{128} de modo a acomodar o crescimento gradual da Internet.

Seria bastante difícil para o internauta conhecer e memorizar a seqüência exata de números correspondentes aos computadores que abrigam conteúdos de seu interesse. Isto não seria prático, não favoreceria as buscas, nem contribuiria para disseminar o uso da Internet. Era necessário buscar uma outra plataforma, sem renunciar à unicidade técnica exigida para a conexão à rede. Para obviar estas dificuldades é que os nomes de domínio foram criados. Eles consistem em expressões alfanuméricas (compostas portanto por letras e/ou números) que são associadas ao número de IP que identifica cada computador conectado à rede. Os nomes de domínio também são únicos e, a exemplo do IP, não comportam repetição. Cada nome de domínio está vinculado a um IP em particular. Desta forma, ao invés de digitar o número de IP do computador desejado, basta digitar o nome de domínio equivalente para que o acesso seja feito.

Como o nome de domínio corresponde a um único IP, desempenha a mesma função técnica deste, permitindo à Internet identificar e estabelecer a conexão com o computador que contém o conteúdo da página desejada pelo internauta. No dizer de GALLOUX[2], "o nome de domínio pode ser definido portanto como a tradução alfanumérica do número de um computador conectado à rede". Com a adoção dos nomes de domínio, é como se os computadores, tal qual as pessoas, passassem a ser chamadas por um nome, e não mais pelo CPF ou IP. *Mutatis mutandis,* o nome de domínio funciona como uma senha ou código correspondente a um número específico de te-

---

1 MARTINS, Rafael Tárrega. *Internet — Nome de Domínio e Marcas*. Campinas/SP: Servanda, 2009, p. 22, nota 15 de rodapé.

2 GALLOUX, Jean Christophe. *Droit de la Propriété Industrielle*. 2ª ed. Paris: Dalloz, 2003, § 1378, p. 559, em tradução livre do original: "le nom de domaine peut se définir donc comme la traduction alphanumérique du numero d'un ordinateur connecté au réseau".

lefone, armazenado num aparelho celular. Não é preciso digitar o número completo do telefone: para que a ligação seja feita, basta teclar no aparelho celular o nome ou o código de acesso que foi previamente cadastrado como associado a tal número de telefone e a ligação se completa.

Assim, o internauta que deseja acessar a página na Internet do jornal FOLHA DE SÃO PAULO não precisa conhecer nem digitar o número de IP correspondente ao computador que contém tal conteúdo. Precisa apenas teclar www.folha.com.br para que a conexão se estabeleça. Com a popularização dos sites de buscas na Internet, como o Google, é até dispensável que o internauta conheça o nome de domínio exato do site que procura. Algumas palavras de identificação (como por exemplo FOLHA DE SÃO PAULO) permitirão que o mecanismo de busca indique o nome de domínio correspondente ao parâmetro desejado.

A adoção dos nomes de domínio facilitou enormemente a localização e o acesso aos sites desejados. No entanto, ao substituir o número IP por uma expressão de melhor memorização, os nomes de domínio passaram a desempenhar não só a função técnica de conexão, mas também uma função distintiva, permitindo que um endereço eletrônico se destaque e se distinga dos demais existentes. Como assinalam VANZETTI e DI CATALDO[3], os nomes de domínio têm duas funções: "uma de verdadeiro e próprio endereço, que permite tecnicamente ao usuário o acesso ao *site* identificado; a outra propriamente de sinal distintivo, voltado a chamar a atenção dos usuários e a encorajá-los a visitar o *site*" (grifos do autor).

É em face desta função distintiva que se estabelecem os conflitos dos nomes de domínio com outros sinais distintivos. Como as-

3 VANZETTI, Adriano; DI CATALDO, Vincenzo. *Manuale di Diritto Industriale.* 5ª ed. Milão: Giuffrè, 2005, § 119, p. 309, em tradução livre do original: "questi segni [domain names] hanno in realtá due funzioni, conesse ma non completamente sovrapposte: l'una di vero e próprio indirizzo, che consente tecnicamente all'utente l'acesso al sito contrassegnato; l'altra più propriamente di segno distintivo, volto ad attirare l'attenzione degli utenti e ad invogliarli a visitare il sito".

1903.10-1
rsde-005

sinala Fernando CAMPOS[4], com o desenvolvimento da Internet "as empresas perceberam que ter um nome de domínio que coincida com o elemento característico do seu nome comercial, ou com suas marcas, pode ser essencial no processo de inserção de sua atividade na rede mundial de computadores".

3. Institutos Afins

Além do nome de domínio, existem vários outros sinais igualmente destinados a cumprir a função distintiva de individualizar um objeto em relação a seus pares, como é o caso:

- da marca, que identifica um produto ou serviço, como móveis PRINCESA;
- do nome empresarial, que identifica o nome sob o qual o empresário opera no mercado e se obriga em suas operações, como p.ex. Papelaria Princesa Ltda.; ou
- do título de estabelecimento, que identifica o ponto comercial em que o empresário exerce suas atividades.

A doutrina diverge quanto à maior ou menor assimilação que o nome de domínio teria com cada um destes outros sinais distintivos. Para Dirceu ROSA[5], os nomes de domínio desempenham função semelhante às marcas e a legislação marcária é a que melhor supre a necessidade de combate à pirataria cibernética. O próprio autor ressalta, porém, que o paralelo não é completo, pois enquanto a mesma marca pode ser registrada para atividades diferentes (princípio da especialidade), só pode haver um único nome de domínio, qualquer

4 CAMPOS, Fernando Jucá Vieira de. Nomes de Domínio: Conflitos com Marcas, Nomes Comerciais e outros Direitos. *O Direito e a Internet*. ROCHA FILHO, Valdir de Oliveira (coord.). Rio de Janeiro: Forense Universitária, 2002, p. 109. No mesmo sentido, CREASMAN, W. Scott. Free Speech and "Sucking" — When is the Use of a Trademark in a Domain Name Fair? *The Trademark Reporter*, Nova York: INTA, v. 95, Set/Out 2005, p 1035.

5 ROSA, Dirceu Pereira de Santa. Questões Relativas a Nomes de Domínio na Internet. *Revista da ABPI*. Rio de Janeiro: ABPI, Mai/Jun de 1998, v. 34, p. 19.

que seja o ramo de atividade de seu titular (unicidade imposta pela função técnica). Além disso, diferentemente do que ocorre com as marcas (art. 124, VI, da Lei 9279/96), os nomes de domínio podem ser compostos unicamente por expressões de uso comum, necessário ou vulgar.

Estas dissintonias levaram Newton SILVEIRA[6] a sustentar que a regulamentação que melhor se aplicaria ao nome de domínio seria a dos nomes empresariais, pois ambos não teriam restrição territorial, nem se sujeitariam ao princípio da especialidade[7]. Entretanto, a posterior promulgação do Código Civil de 2002 dispôs em seu art. 1166 que o registro do nome empresarial só assegura o uso exclusivo em âmbito estadual. Já o nome de domínio, por conta de sua unicidade e da ubiquidade do acesso, é protegido sem estas amarras territoriais. Além disso, diversamente do que ocorre com o nome empresarial, o nome de domínio é passível de alienação em separado.

Para Fábio Ulhoa COELHO[8], o nome de domínio se assemelharia a um título de estabelecimento virtual, pois identifica o sítio eletrônico em que são disponibilizados produtos ou serviços na Internet, a exemplo de um ponto comercial. Vários autores estrangeiros também realçam a semelhança entre estas figuras, como VANZETTI e DI CATALDO[9], SCHMIDT-SZALEWSKI e PIERRE[10]. Contudo, Rafael

---

6 A Propriedade Intelectual na Internet e a Questão dos Nomes de Domínio. *Revista de Direito Mercantil*. São Paulo: Malheiros, Jul/Set 2000, v. 119, p. 32-33.

7 Malgrado a respeitável corrente minoritária seguida pelo ilustre Professor da USP, o nome empresarial efetivamente se sujeita ao princípio da especialidade, já que sua proteção se dá pelas normas de repressão à concorrência desleal (art. 195, V, da Lei 9279/96), o que pressupõe a existência de uma relação de concorrência.

8 COELHO, Fábio Ulhoa. *Curso de Direito Comercial*. Direito de Empresa. 7ª ed. rev. e atual. São Paulo: Saraiva, 2007, v. 3, p.36. No mesmo sentido, TJSP — 3ª Câmara de Direito Privado — AI 208.158-4/1 — Des. Ênio Zuliani, j. 05.06.2001, publ. RT 794/264.

9 VANZETTI, Adriano; DI CATALDO, Vincenzo. *Manuale di Diritto Industriale*. 5ª ed. Milão: Giuffrè, 2005, p. 310: "in alcune decisioni giurisprudenziali si è assimilato il *domain name* all'insegna in quanto contraddistingue il luogo (ancorché non propriamente físico ma virtuale) ove il titolare del sito incontra il pubblico".

10 SCHMIDT-SZALEWSKI, Joanna; PIERRE, Jean-Luc. *Droit de la Propriété Industrielle*. 4ª ed.

1903.10-1
rsde-005

MARTINS[11] pondera que a impossibilidade de alienação isolada diferencia o nome de domínio do título de estabelecimento, que a exemplo do nome empresarial só pode ser vendido junto com o trespasse do estabelecimento (arts. 1144 e 1164 do Código Civil). Marcos FONTES[12] ressalta ao seu turno que nem sempre o nome de domínio abriga conteúdo econômico, pois pode consistir num site acadêmico, institucional, de crítica, paródia etc.

Estas dissintonias revelam que, a despeito dos pontos maiores ou menores de contato que o nome de domínio possa ter com a marca, o nome empresarial ou o título de estabelecimento, ele na verdade não corresponde a nenhuma destas figuras. Deve ser tratado, portanto, como um sinal distintivo autônomo e *sui generis*. A tentativa de enquadrá-lo numa das figuras previamente existentes não leva a um resultado plenamente satisfatório.

O reconhecimento do nome de domínio como uma espécie individualizada e distinta dos demais sinais distintivos não cria qualquer insegurança jurídica. Enquanto sinal distintivo, o nome de domínio é regido pelos princípios gerais de direito atinentes a tal gênero. As normas dispersas na Lei 8934/94, na Lei 9279/96, no Código Civil e nos tratados internacionais vigentes no Brasil asseguram os princípios da veracidade, da anterioridade (analisada não só com base na precedência do depósito, mas levando em conta os demais direitos de preferência à obtenção do registro) e da repressão à concorrência desleal, ao aproveitamento parasitário e ao abuso do direito de petição aos órgãos administrativos.

Paris: Lexis Nexis-Litec, 2007, § 517, p. 224: "les noms de domaine sont traités par analogie aux enseignes".

11 MARTINS, Rafael Tárrega. *Internet — Nome de Domínio e Marcas*. Campinas/SP: Servanda, 2009, p. 75.

12 FONTES, Marcos Rolim Fernandes. *Nomes de Domínio no Brasil: Natureza, Regime Jurídico e Solução de Conflitos*. São Paulo: Quartier Latin, 2006, p. 99-106.

1903.10-1
rsde-005

4. Proteção Legal

4.1. Indispensabilidade do Registro

Por contingência de sua função técnica, o nome de domínio só é passível de utilização após seu registro perante uma das entidades encarregadas. Este registro irá atribuir um número de IP e vinculá-lo ao nome de domínio que lhe for associado. A Resolução 001/2005 do Comitê Gestor da Internet no Brasil esclarece que "para alcançar o objetivo de disponibilizar informações e serviços pela internet, é necessário o registro de nomes de domínio e a atribuição de endereços IP (...)". Portanto, diferentemente de outros sinais distintivos que comportam uso sem registro, o nome de domínio só pode ser usado se estiver devidamente registrado.

O Comitê Gestor da Internet no Brasil foi criado pela Portaria Interministerial 147, de 31 de maio de 1995, com a incumbência de coordenar a atribuição de endereços de IP a registros de nomes de domínio. Em 3 de setembro de 2003 foi disciplinado pelo Decreto 4829. O registro de nomes de domínio .br foi inicialmente delegado à FAPESP — Fundação de Amparo à Pesquisa do Estado de São Paulo, nos termos da Resolução 002/98 do Comitê Gestor Internet do Brasil. Posteriormente, esta atribuição foi transferida para o Núcleo de Informação e Coordenação do Ponto BR — NIC.br, por intermédio da Resolução 001/2005.

4.2. Natureza Real ou Contratual?

Ainda não há lei dispondo sobre o registro de nomes de domínio[13]. Toda a regulamentação, como visto acima, é feita através de

13 Há um projeto de lei sobre o registro de nome de domínio, apresentado em 2003 pelo Senador Waldeck Ornelas. O projeto tramita na Câmara dos Deputados sob nr. 256/2003 e foi objeto de várias sugestões apresentadas pela Associação Brasileira da Propriedade Intelectual, retratadas na resolução 51 da ABPI (disponível em www.abpi.org.br, seção "biblioteca", sub-

1903.10-1
rsde-005

normas administrativas. Ao pleitear o registro de nome de domínio, o pretendente vincula-se a um contrato de prestação de serviços com a entidade encarregada de sua concessão. Esta ausência de regulamentação legal prende-se à própria gênese da Internet. Contudo, a falta de normas legais deixa um vácuo que suscita dúvidas quanto à real natureza do registro de nome de domínio. Seria ele um direito de propriedade, oponível *erga omnes*, ou um mero direito contratual, com eficácia apenas *inter partes*? A discussão tem grande alcance, pois repercute nas regras a serem seguidas em caso de:

a) conflitos de nomes de domínio com outros sinais distintivos;
b) cessões de direitos;
c) fixação de responsabilidades extracontratuais, etc.

RUIZ-TAGLE[14] assim sintetiza a controvérsia, sob a perspectiva do direito norte-americano:

> A natureza legal dos nomes de domínio ainda não está resolvida. A controvérsia envolve [saber] se os nomes de domínio devem ser regidos pelo direito real ou pelo direito contratual. O conceito de nomes de domínios como direitos de propriedade significa que: (1) eles são direitos exclusivos, *erga omnes,* e tuteláveis contra qualquer um que os infrinja, (2) eles devem ser submetidos à regra constitucional segundo a qual todas as regulamentações nesta área sejam feitas através de leis editadas pelo Congresso, (3) a Constituição protege igual acesso aos nomes de domínio, (4) há a necessidade de estabelecer uma coordenação normativa com outros direitos de propriedade intelectual e (5) eles devem se sujeitar às regras de expropriação.
> Se os nomes de domínio são regidos pelo direito contratual, por outro lado, isto significa que (1) eles são sujeitos principalmente às re-

seção "resoluções da ABPI", acessada em 9 de abril de 2009). As sugestões não foram incorporadas ao projeto.

14 RUIZ-TAGLE, Pablo. Trademarks, the Internet and Domain Names in Latin America. *The Trademark Reporter*. Nova York: INTA, Jul/Ago 2007, v. 97, p. 977. Em tradução livre do original.

> lações privadas entre a autoridade registradora e a pessoa que pleiteia o nome de domínio, sem direitos *erga omnes*, e envolvendo apenas tais partes, (2) a regulação dos nomes de domínio pode ser editada pelas partes privadas e alterada sem aprovação do Congresso, (3) não há direito geral de acesso igualitário a nomes de domínio, uma vez que isto é uma matéria privada, (4) não há necessidade de coordenar estes direitos com outros direitos de propriedade intelectual e (5) eles não se sujeitam às regras de expropriação (grifos do autor).

Ao obter o registro, o interessado adere a um contrato que lhe confere responsabilidade exclusiva na escolha do nome de domínio e isenta o órgão registrante do pagamento de eventuais perdas e danos sofridos por terceiros. A se entender que o nome de domínio só teria natureza contratual, esta cláusula seria inoponível a terceiros e não teria o condão de evitar que o NIC.Br viesse a responder solidariamente pelo registro de nomes de domínio que violassem direitos alheios. Cláusulas de não indenizar só operam entre as partes contratantes e não elidem a responsabilidade extracontratual[15]. Por esta razão, Domenico SINDICO[16] entende que as regras seguidas pelo órgão encarregado do registro de nomes de domínio "não são emitidas por nenhum corpo legislativo e portanto não têm qualquer valor legal, sendo interpretadas somente como uma relação contratual entre as partes (a autoridade que registra o nome e o requerente do registro)". Tinoco SOARES[17] também assinala que o registro de nome de domí-

---

15 Cf. DIAS, Aguiar. *Da Responsabilidade Civil*. v.II. Rio de Janeiro: Forense, 1994, § 216, p. 671; RODRIGUES, Silvio. *Direito Civil — Responsabilidade Civil*. v. IV. São Paulo: Saraiva. 1979, § 63, p. 185; e LALOU, Henri. *La Responsabilité Civil*. Paris: Dalloz. 1932, § 268, p.164.

16 SINDICO, Domenico. Trademarks and Domain Names: Issues and Recent Court Decisions in Italy. *Les Nouvelles*. [Cleveland]: LESI, v. XXXVI, nr. 2, Junho de 2001, p. 50. Em tradução livre do original: "these rules (...) are not issued by any legislative body and, therefore have no legal value, being construed only as a contractual relation between the parties (the Naming Authority and the registration applicant)".

17 SOARES, José Carlos Tinoco. Abuso de Direito pelo Uso de Nomes de Domínio na Internet. *Revista dos Tribunais*, v. 786, ano 90, Abril de 2001, p. 75.

nio é feito a título precário, "sem a menor condição legal que se lhe justifique uma propriedade e/ou uma exclusividade".

A AIPPI — Associação Internacional para a Proteção da Propriedade Intelectual também resiste a atribuir ao nome de domínio um caráter de direito de propriedade, embora lhe reconheça direito de exclusividade à luz das normas que vedam a concorrência desleal[18]. Contudo, a exclusividade do nome de domínio se impõe mesmo a não concorrentes e a livre possibilidade de comercialização torna irresistível atribuir-lhe caráter de direito real. No dizer de Anupam CHANDER[19], "a percepção dos nomes de domínio como propriedade é coerente com a forma como são tratados na prática", embora "a alegação de que um nome de domínio nada mais é do que um direito de contrato tem um apelo muito grande".

Sofia Mentz ALBRECHT[20], Rafael MARTINS[21], Marcos FONTES[22], Antonella CARMINATTI e Alexandre da Cunha LYRIO[23] não hesitam em concluir que os nomes de domínio são direitos de propriedade. Também é esta nossa posição. O fato de tal direito de proprie-

---

18 Resolução Q 173 da AIPPI, disponível em www.aippi.org, seção "publications and services", subseção "online publications", tópico "AIPPI resolutions", acessado em 10 de abril de 2009: "registration per se of a name as a domain name should not create proprietary rights in the name. Nevertheless, use of a domain name as a sign in commerce may confer legal rights on the domain name registrant, according to the applicable national law, for example by means of unfair competition law".

19 CHANDER, Anupam. Domínio no Espaço Cibernético. *Conflitos sobre Nomes de Domínio e outras Questões Jurídicas da Internet*. LEMOS, Ronaldo; WAISBERG, Ivo (coords.). São Paulo: RT e Fundação Getúlio Vargas. 2003, p. 102 e 106.

20 ALBRECHT, Sofia Mentz. Inconstitucionalidade da Regulamentação sobre Nomes de Domínio na Internet. *Revista da ABPI*, Rio de Janeiro: ABPI, Jan/Fev de 2000, v. 44, p. 37.

21 MARTINS, Rafael Tárrega. *Internet — Nome de Domínio e Marcas*. Campinas/SP: Servanda, 2009, p. 84.

22 FONTES, Marcos Rolim Fernandes. *Nomes de Domínio no Brasil: Natureza, Regime Jurídico e Solução de Conflitos*. São Paulo: Quartier Latin, 2006, p. 113.

23 CARMINATTI, Antonella; LYRIO, Alexandre da Cunha. Marca versus Nome de Domínio — Escolha as suas Armas! *Revista da ABPI*, Rio de Janeiro: ABPI, Mar/Abr 2001, v. 51, p. 4-5.

1903.10-1
rsde-005

dade nascer através de um contrato com o órgão encarregado do registro não elide sua natureza real, pois o direito de propriedade também nasce de relações contratuais. A ausência de regulamentação legal também não impede a caracterização do nome de domínio como um bem imaterial: os bens existem per se, sem que seja necessária uma lei para criá-los. Não é a prévia existência de uma lei que permite a criação e a circulação de bens. Numa ordem jurídica centrada na liberdade de iniciativa, como a nossa, é permitido produzir e vender tudo aquilo que não for proibido. Só o limite à liberdade é que precisa estar regulado em lei (art. 5º, II, da Constituição Federal)[24].

4.3. A Regra "First to File" e o Exame Prévio de Colidência

A exemplo do quanto disposto nas resoluções precedentes, as regras administrativas de registro de nome de domínio, disciplinadas na Resolução 008/2008 expedida em 28 de novembro de 2008 pelo Comitê Gestor da Internet no Brasil, dispõem que:

> a) o registro "será concedido ao primeiro requerente que satisfizer, quando do requerimento, as exigências para o registro do mesmo, conforme as condições descritas nesta Resolução"(princípio *first to come, first served*, adotado no art. 1º);
> b) não pode ser escolhido nome de domínio que "desrespeite a legislação em vigor, que induza terceiros a erro, que viole direitos de terceiros, (...) ou que incida em outras vedações que porventura venham a ser definidas pelo CGI.br" (art. 1º, parágrafo único, e art. 3º, IV).

O NIC.br trabalha com critérios bastante superficiais de exame de colidência, que se limitam a confrontar "c" com "ç" e palavras com

---

24 Em sentido contrário posiciona-se ALBRECHT, para quem as resoluções expedidas no Brasil para regulamentar o registro e uso de nomes de domínio afrontam o princípio da legalidade e são totalmente inconstitucionais, não conferindo direito algum (ALBRECHT, Sofia Mentz. A Inconstitucionalidade da Regulamentação sobre Nomes de Domínio na Internet. *Revista da ABPI*, Rio de Janeiro: ABPI, Jan/Fev de 2000, v. 44, p. 38).

ou sem hífen, como elucida o parágrafo único do art. 3º da Resolução 008/2008 do Comitê Gestor:

> Parágrafo único — Somente será permitido o registro de um novo domínio quando não houver equivalência a um domínio pré-existente no mesmo DPN, ou quando, havendo equivalência no mesmo DPN, o requerente for a mesma entidade detentora do domínio equivalente. Estabelece-se um mecanismo de mapeamento para determinação de equivalência entre nomes de domínio, que será realizado convertendo-se os caracteres acentuados e o "c" cedilhado, respectivamente, para suas versões não acentuadas e o "c", e descartando os hífens.

Assim, se houvesse um registro para o nome de domínio maçaneta.com.br, o NIC.br bloquearia de ofício o registro do nome de domínio macaneta.com.br, mas permitiria livremente o registro por um concorrente do nome de domínio maçanetas.com.br. Como se vê, a análise prévia de colidência é quase inexistente. Isto decorre do automatismo do próprio mecanismo eletrônico do registro — concebido para dispensar a intervenção de um controle humano — e está a serviço da maior celeridade no registro de nomes de domínio. Entretanto, o Tribunal de Justiça de São Paulo já decidiu que a entidade encarregada do registro dos nomes de domínio "não pode alegar impossibilidade, operacional ou técnica, de cumprir e fazer cumprir as disposições da referida resolução do Comitê Gestor da Internet no Brasil", notadamente aquelas concernentes à irregistrabilidade de nomes de domínio que induzam a erro[25].

A regra "first to file" atende a um elementar princípio de justiça, que procura distribuir os bens da vida representados pelos nomes de domínio àqueles que tiveram o interesse ou o mérito de pleiteá-los em primeiro lugar. Não há nada errado em adotar a anterioridade como princípio. O equívoco reside em limitar seu exame unicamente

---

25 TJSP, 6ª Câmara de Direito Privado — AI 224.502.4/0-00, rel. Des. Sebastião Carlos Garcia, j. 06.12.2001.

1903.10-1
rsde-005

ao pedido de registro de nome de domínio, sem levar em consideração a precedência na obtenção de outros sinais distintivos compostos por expressão idêntica ou similar.

Para fixar uma identidade de imagem o empresário tende a adotar a mesma expressão como marca, título de estabelecimento, nome de domínio ou elemento característico de seu nome empresarial. Ao se deparar com um nome de domínio que reproduz uma determinada marca, o consumidor certamente irá associá-los como pertencentes a uma mesma empresa. Por esta razão, Luiz LEONARDOS[26] observa que a despeito de cada um dos vários sinais distintivos desempenhar funções diferentes, "a utilização de elemento caracterizador comum trará inevitável confusão".

Para obstar estes inconvenientes, o legislador criou um sistema de interdependência, segundo o qual a proteção dada a cada um destes institutos se interpenetra, configurando o que Giuseppe SENA denomina de princípio da unitariedade dos sinais distintivos[27]. Por conta deste princípio, a prévia adoção da marca impede que um terceiro concorrente a use como nome empresarial, nome de domínio ou título de estabelecimento. O contrário também se verifica, não se admitindo o registro de marca previamente usada em nome de domínio alheio, quando este indica algum produto ou serviço[28]. Para que

---

26 LEONARDOS, Luiz. Apreciação do Conflito entre Marcas e Nomes Comerciais. *Revista da ABPI*. Rio de Janeiro: ABPI, Jul/Ago de 1999, v. 41, p. 37.

27 SENA, Giuseppe. *Il Diritto del Marchio*. 4a. ed. Milão: Giuffrè, 2007, p. 128-129. No mesmo sentido, VANZETTI, Adriano; DI CATALDO, Vincenzo. *Manuale di Diritto Industriale*. 5ª ed. Milão: Giuffrè, 2005, § 113, p. 302; DAPKEVICIUS, Diego. *Derecho de Marcas*. Madri: REUS; Montevidéu: B. de F., 2007, p. 312; SCHMIDT, Lélio Denicoli. Princípios Aplicáveis aos Sinais Distintivos. *Sinais Distintivos e Tutela Judicial e Administrativa*. SANTOS, Manoel J. Pereira dos; JABUR, Wilson Pinheiro (coords.). São Paulo: Saraiva (série GVLaw), 2007, p. 42-45.

28 Cf. GOYANES, Marcelo Martins de Andrade. Tutela Jurídica em face do Cibergrileiro. *O Direito e a Internet*. ROCHA FILHO, Valdir de Oliveira (coord.). Rio de Janeiro: Forense Universitária, 2002, p. 149. Para a AIPPI, "the mere use of a domain name that includes a trademark should not qualify the subsequent filing by another party of said trademark as filed "in bad faith", unless the use of the domain name constitutes trademark usage, as discussed above" (resolução Q 164, disponível em www.aippi.org, seção "publications and services", subseção "online publications", acessada em 9 de abril de 2009).

estes conflitos se instaurem, é necessário que haja identidade, semelhança ou afinidade entre os ramos de atividade (princípio da especialidade), a não ser que se trate de sinais notoriamente conhecidos ou de alto renome (princípio da celebridade), regulados pelos arts. 125 e 126 da Lei 9279/96, os quais são protegidos contra a diluição de seu uso mesmo em relação a produtos e serviços diferentes e não afins[29].

A própria resolução do NIC.br reconhece que não pode ser escolhido nome de domínio que "desrespeite a legislação em vigor, que induza terceiros a erro, que viole direitos de terceiros". Ora, a referência à legislação em vigor abarca a necessidade de observância das leis e tratados internacionais que protegem as marcas, os nomes empresariais e os títulos de estabelecimento. Trata-se da aplicação, ao nomes de domínio, do princípio da unitariedade retratado acima.

A jurisprudência tem destacado que, embora o registro do nome de domínio seja concedido em função da ordem de prioridade na formulação do pedido, como exceção ao "first to file" não são registráveis nomes passíveis de induzir a engano, que propiciem enriquecimento sem causa ou que levem à pirataria cibernética de marcas e nomes empresariais alheios[30].

4.4 O Centro de Mediação e Arbitragem da OMPI

Embora reconheçam que o nome de domínio não deve conflitar com direitos alheios, os órgãos de registro abdicam completamen-

---

29 O art. 16.3 do TRIPs (Acordo sobre Aspectos dos Direitos de Propriedade Intelectual Relacionados ao Comércio, tratado internacional promulgado pelo Decreto 1355/94) derroga a aplicação do princípio da especialidade no tocante às marcas notoriamente conhecidas.

30 Vide os seguintes acórdãos do Tribunal de Justiça de São Paulo: AI 224.502-4/0-00, AI 208.158-4/1, AI 144.041-4/2 e AC 289.554-4/1-00, dentre vários outros. Sobre um amplo relato dos primeiros casos de conflitos entre nomes de domínio e marcas no Brasil, vide PIMENTA, Luiz Edgard Montaury. O conflito de Nomes de Domínio e Marcas à luz das Decisões Judiciais no Brasil. *Revista da ABPI*. Rio de Janeiro: ABPI, Jul/Ago de 2000, v. 47, p. 37-39.

te de qualquer análise prévia quanto à legitimidade do pretendente que procura registrar determinado nome de domínio. Não examinam se o nome de domínio pretendido já corresponde a marca, nome civil ou nome empresarial de terceiro. Não é errado privilegiar a celeridade na concessão de registros de nome de domínio[31]. Contudo, para evitar que esta sistemática estimule uma desenfreada usurpação de direitos alheios, é necessário estabelecer uma instância revisora, onde os conflitos que escapam ao crivo superficial possam ser suscitados e resolvidos igualmente de maneira célere, sem necessidade de invocar o Poder Judiciário.

Em Outubro de 1999 a ICANN (Internet Corporation for Assigned Names and Numbers)[32] implementou um mecanismo administrativo de solução de disputas, através da Uniform Domain-Name Dispute Resolution Policy (UDRP, ou Política Uniforme para a Solução de Disputas de Nome de Domínio). Para tanto, sujeita o contratante a aceitar uma cláusula que submete qualquer disputa sobre o registro de nome de domínio à decisão de um centro de mediação e arbitragem. O mais conhecido é o Centro de Mediação e Arbitragem da OMPI — Organização Mundial da Propriedade Intelectual (em Inglês, WIPO — World Intellectual Property Organization). Contudo, este procedimento de mediação só abarca os domínios .com e alguns domínios nacionais que firmaram acordos de cooperação[33]. Não reprime a usurpação de domínios .br. A despeito disto, o Centro de Media-

---

31 A própria AIPPI — Associação Internacional para a Proteção da Propriedade Intelectual recomenda em sua resolução Q 173 que o órgão registrante se abstenha de verificar se o nome de domínio é despido de distintividade ou se viola direito alheio. Contudo, sustenta que deve haver um centro de mediação e arbitragem para resolver eventuais conflitos (vide texto em www.aippi.org, seção "publications and services", subseção "online publications", tópico "AIPPI Resolutions", acessado em 9 de abril de 2009).

32 Entidade ligada ao Departamento de Comércio dos EUA, responsável pela coordenação global dos nomes de domínio, responsável por organizar a concessão de nomes de domínio e de IPs no mundo.

33 Sobre o nome dos demais centros de mediação conveniados para a solução de disputas de nomes de domínio, consulte-se MARTINS, Rafael Tárrega. *Internet — Nome de Domínio e Marcas*. Campinas/SP, Servanda, 2009, p. 124-131.

ção e Arbitragem da OMPI já julgou vários casos de usurpação de domínios .com. envolvendo nomes e marcas de programas de televisão brasileiros, como jornalnacional.com, globoesporte.com, oglobo.com, redeglobo.com[34]. Somente em 2009 é que, atendendo às antigas recomendações da ABPI — Associação Brasileira da Propriedade Intelectual[35] e da AIPPI — Associação Internacional para a Proteção da Propriedade Intelectual[36], o Comitê Gestor da Internet no Brasil veio a criar o Sistema de Arbitragem de Conflitos de Internet, inicialmente com atuação restrita aos domínios .net.br, mas com previsão para ser gradativamente estendido aos demais domínios .br[37].

4.5. Das Regras para Solução de Conflitos entre Nomes de Domínio e Marcas

4.5.1. Da Má-Fé

Há de se definir, portanto, as regras que devem nortear o exame de colidência entre nomes de domínio e marcas, que se distinguem basicamente quanto aos seguintes aspectos:

• Composição: como ressaltado por AZÉMA e GALLOUX[38], o nome de domínio só pode ser formado com letras ou números, não com-

---

34 Vide Casos D-2000-0245, D-2000-0353, D2000-0533, em http://www.wipo.int/amc/en/domains/, seção "decisions", acesso em 9 de abril de 2009.

35 Vide resolução nr. 5 da ABPI, disponível para consulta em www.abpi.org.br, seção "biblioteca", subseção "resoluções da ABPI". Acessado em 09 de abril de 2009.

36 Vide resoluções Q 143 e Q 173, disponíveis em www.aippi.org, seção "publications and services", subseção "online publications", tópico "AIPPI Resolutions", acessado em 9 de abril de 2009.

37 "Brasil terá arbitragem para disputas sobre nomes de domínio na internet", notícia publicada no jornal VALOR ECONÔMICO, edição de 20, 21 e 22 de março de 2009, p. E2. Vide o anúncio oficial em http://registro.br/anuncios/20090327-2.html, acessado em 9 de abril de 2009.

38 AZÉMA, Jacques; GALLOUX, Jean-Christophe. *Droit de la Propriété Industrielle*. 6ª ed. Paris: Dalloz, § 1658, p. 916.

portando figuras. Já a marca pode ser composta por figuras ou até mesmo objetos tridimensionais;

• Distintividade: por consistir numa representação da sequência numérica que identifica cada computador ligado à rede mundial, o registro de nome de domínio pode ser composto unicamente por palavras genéricas ou descritivas[39], sem que isto interfira com sua função de conectar o internauta ao computador correspondente ao nome de domínio desejado. Isto já não ocorre com a marca, que precisa ter um mínimo de distintividade para poder identificar o produto ou serviço (art. 124, VI, da Lei 9279/96); e

• Unicidade: não pode haver dois nomes de domínio absolutamente idênticos[40], ao passo que a mesma marca pode ser registrada para ramos de atividade diversos, em função do chamado princípio da especialidade.

Por conta de sua unicidade, o registro de um nome de domínio correspondente a marca alheia priva o titular desta do direito de usá-la na identificação de seu endereço eletrônico na Internet. Isto configura uma restrição ao registro da marca, que confere o direito de

---

39 "No mais, se a exclusividade almejada pela autora dizia respeito à utilização do nome de domínio, e não à da marca, deixa de ser pertinente o embate acerca da irregistrabilidade, no gênero de marca, de sinais de caráter genérico, necessário, vulgar ou comum (...)" (TJSP — 10ª Câmara de Direito Privado — AI 196.454-4/2-00, rel. Des. Quaglia Barbosa, j. 26.06.2001). Contudo, a AIPPI assinala que "as regras aplicáveis de invalidade absoluta (p.ex. fundada em falta de descritividade, generalidade, caráter enganoso, falta de distintividade etc.) devem ser aplicáveis quando a proteção marcária é pleiteada num domínio de segundo nível" (resolução Q 164 da AIPPI, disponível em www.aippi.org, seção "publications and services", subseção "online publications", tópico "AIPPI Resolutions", acessado em 9 de abril de 2009). Em tradução livre do original: "the applicable rules of absolute invalidity (e.g. on the grounds of descriptiveness, genericness, deceptiveness, non-distinctiveness, etc.) should apply where trademark protection is claimed in a second level domain".

40 Cf. VANZETTI, Adriano; DI CATALDO, Vincenzo. *Manuale di Diritto Industriale*. 5ª ed. Milão: Giuffrè, 2005, § 119, p. 310; LABRUNIE, Jacques. Conflitos entre Nomes de Domínio e outros Sinais Distintivos. *Direito & Internet — Aspectos Jurídicos Relevantes*. DE LUCCA, Newton; SIMÃO FILHO, Adalberto (coords). Bauru/SP: Edipro, 2000, p. 244 e 248, JABUR, Wilson Pinheiro. Nome de Domínio: novo Sinal Distintivo? *Sinais Distintivos e Tutela Judicial e Administrativa*. SANTOS, Manoel J. Pereira dos; JABUR, Wilson Pinheiro (coords). São Paulo: Saraiva (série GVLaw), 2007, p. 271; e SICHEL, Ricardo. *O Direito Europeu de Patentes e outros Estudos de Propriedade Industrial*. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2004, p. 138-139.

1903.10-1
rsde-005

usá-la em todo e qualquer tipo de publicidade (art. 131 da Lei 9279/96), abarcando tanto o meio virtual, quanto o meio real[41]. Assim, há que se analisar em que condições esta restrição deve ou não ser admitida. Basicamente o que se procura é reprimir a má-fé, que se configura quando o usurpador:

- conhecia a existência da marca alheia e registrou o domínio correspondente para criar dificuldades ao titular daquela[42];
- manteve o site sem conteúdo algum[43];
- registrou o domínio com o propósito de revendê-lo ao legítimo interessado[44]; ou
- registrou vários nomes de domínio correspondentes a marcas sabidamente alheias[45].

---

41 Consoante a resolução Q 164 da AIPPI, "the rules of intellectual property law apply unequivocally to acts performed in the digital environment, yet the ubiquitous character of the Internet as opposed to the territorial nature of intellectual property rights may entail certain problems" (disponível em www.aippi.org. seção "publications and services", subseção "online publications", tópico "AIPPI Resolutions", acessado em 9 de abril de 2009). Em tradução livre: "as normas da lei de propriedade intelectual inequivocamente se aplicam aos atos praticados no ambiente digital, embora o caráter de ubiquidade da Internet, em contraste com a natureza territorial dos direitos de propriedade intelectual, pode envolver certos problemas".

42 "Site registrado por empresa que também promove a venda de publicidade e de alguns produtos contendo símbolos de clube de futebol. Endereço eletrônico semelhante ao de domínio da agremiação esportiva. Circunstância que pode induzir em erro o consumidor. (...) O agravado, segundo a petição inicial, seria um dos responsáveis pela atualização do site hoje pertencente ao agravante e, bem por isso, não poderia ignorar que o clube era o titular do nome de domínio registrado junto à Fapesp, tudo levando a crer, portanto, que a criação e registro do site impugnado não teria passado de manobra para superar o direito de prioridade da recorrente na exploração do site primitivo" (TJSP — 2ª Câmara de Direito Privado — AI 226.201-4/0-00, rel. Des. Paulo Hungria, j. 20.11.2001).

43 GUSMÃO, José Roberto D'Affonseca; LABRUNIE, Jacques. Internet e Propriedade Intelectual — Nomes de Domínio e Marcas. *Repertório IOB de Jurisprudência*, nr. 24/2000, caderno 3, p.523; TJSP — AC 289.554-4/1-00 — 4ª Câmara de Direito Privado, rel. Des. Enio Zuliani, j. 27.07.2006.

44 Cf. SOARES, José Carlos Tinoco. Abuso de Direito pelo Uso de Nomes de Domínio na Internet. *Revista dos Tribunais*. São Paulo: RT, Abril de 2001, v. 786, p. 76; TJSP, AI 196.454-4/2-00 e AI 197.398-4/3-00.

45 "Pesa contra a ré o fato de acumular outros registros de marcas notórias (aerolineas.com.br,

A AIPPI — Associação Internacional para a Proteção da Propriedade Intelectual igualmente assinala em sua resolução Q 164 que o:

> registro de um nome de domínio contendo marca ou nome empresarial de terceiro, seja de má-fé, com a única intenção de auferir lucro com a venda do registro de nome de domínio para o legítimo proprietário, ou com a intenção de interferir com as atividades de terceiro, deve ser considerada acionável sob as normas gerais da concorrência desleal[46].

A Política Uniforme para a Solução de Disputas de Nome de Domínio fixada pela ICANN (em Inglês, UDRP — Uniform Domain-Name Dispute Resolution Policy) também dispõe que o nome de domínio pode ser questionado quando é (i) idêntico ou similar a marca alheia, (ii) foi registrado ou usado de má-fé e (iii) seu titular não possui legítimo interesse em seu registro. Há necessidade de comprovação concomitante destes três aspectos. A ICANN assinala ainda que a má-fé é reconhecida nos casos em que o nome de domínio foi registrado com o propósito de revenda ao titular da marca, para impedi-lo de refletir sua marca no nome de domínio, para atrapalhar os negócios alheios ou para atrair internautas, com o intuito de ganho comercial, criando risco de confusão ou associação indevida[47].

---

britishairways.com.br e deltaairlines.com.br), um poderio extraordinário e que reclama uma explicação honrosa acerca da múltipla manipulação de diversos pontos eletrônicos. Qual o sentido de tantos registros?" (TJSP- 3ª Câmara de Direito Privado — AI 208.158-4/1 — rel. Des. Ênio Zuliani, publ. RT 794/266).

46 Texto disponível em www.aippi.org, seção "publications and services", subseção "online publications", tópico "AIPPI Resolutions", acessado em 9 de abril de 2009. Tradução livre do original: "registration of a domain name countaining another party's trademark or trade name either in bad faith, with the sole intention of selling the domain name registration to the rightful owner at a profit, or with the intention of interfering with the activities of another party, should be considered actionable under the general rules of unfair competition".

47 Vide ítens 4.a e 4.b da UDRP — Uniform Dispute Resolution Policy da ICANN, disponível na Internet em http://www.icann.org/en/udrp/udrp-policy-24oct99.htm, acessado em 10 de abril de 2009.

Em todas estas situações, não há nada que legitime o usurpador a conservar o registro e tanto a doutrina[48] quanto a jurisprudência[49] sustentam que o registro de nome de domínio deve ser cancelado ou transferido a seu legítimo proprietário. Como observa Diane CABELL[50], "as decisões jurídicas sobre nomes de domínio podem ser definidas, em suma, pela observação de que a posse ilegítima sobre um nome de domínio é condenada na prática, quase que universalmente".

4.5.2. O Princípio da Especialidade

O que acontece, porém, quando o nome de domínio é usado por quem desenvolve atividades totalmente díspares daquelas exercidas pelo titular da marca? Ainda assim o nome de domínio deve ser invalidado ou, ao contrário, há de se admitir a coexistência pacífica da marca e do nome de domínio, sob titularidade diversa?

Para Fábio Ulhoa COELHO[51], a coexistência só seria possível se ambos os interessados estivessem munidos de marca registrada. Neste cenário, o segundo a chegar teria de acrescer a seu nome de domínio algum complemento que o diferenciasse do primeiro já re-

---

48 Cf. COELHO, Fábio Ulhoa. *Curso de Direito Comercial*. v.3. 7ª ed. rev. e atual. São Paulo: Saraiva, 2007, p. 37); PINHEIRO, Waldemar Álvaro. Do Registro de Marcas Alheias na Internet. *Revista dos Tribunais*. v. 753, p. 67; LABRUNIE, Jacques. Conflitos entre Nomes de Domínio e outros Sinais Distintivos. *Direito & Internet — Aspectos Jurídicos Relevantes*. DE LUCCA, Newton; SIMÃO FILHO, Adalberto (coords). Bauru/SP: Edipro, 2000, p. 243 e 247.

49 Há sobre o tema vários julgados do TJSP: AI 208.158-4/1 — 3ª Câmara de Direito Privado, rel. Des. Ênio Zuliani, publ. RT 794/264; AI 144.041-4/2 — 7ª Câmara de Dir. Privado, rel. Des. Leite Cintra, j. 23.02.2000; AI 224.502-4/0 — 6ª Câmara de Direito Privado — rel. Des. Sebastião Garcia, j. 06.12.2001; AI 242.580-4/6-00 1ª Câmara de Direito Privado — rel. Des. Gildo dos Santos, j. 25.02.2003, dentre outros.

50 CABELL, Diane. Disputas sobre Nomes de Domínio — Perspectiva Internacional. Conflitos sobre Nomes de Domínio e outras Questões Jurídicas da Internet. LEMOS, Ronaldo; WAISBERG, Ivo (coords.). São Paulo: RT e Fundação Getúlio Vargas, 2003, p. 203.

51 COELHO, Fábio Ulhoa. *Curso de Direito Comercial*. v.3. 7ª ed. rev. e atual. São Paulo: Saraiva, 2007, p. 37.

gistrado. Entretanto, se só um dos interessados obteve registro de marca, sustenta que seu titular sempre deveria prevalecer no conflito contra nome de domínio alheio, independentemente do ramo de atividade. Exemplifica com um litígio hipotético entre a Viagens Sol Ltda. (titular do registro da marca SOL) e o nome de domínio www.sol.com.br registrado pela Sol Indústria de Cosméticos Ltda. (desprovida de qualquer registro marcário) e conclui que este deveria sucumbir em favor daquele.

Waldemar Álvaro PINHEIRO[52] também assinala que o registro de marca alheia na Internet "a) importa em privar o proprietário da marca de dar-lhe uma aplicação lícita: a de levá-la a registro na Internet; b) importa também em facultar ao usurpador o uso da marca usurpada em qualquer classe, inclusive a reivindicada no registro". Domenico SINDICO[53] comunga destas posições, ao observar que:

> dizer simplesmente que não há perigo de confusão entre produtos ou serviços de forma alguma elimina a violação dos direitos do titular da marca precedente, porque o registro de um nome de domínio que é idêntico a uma marca precedentemente registrada por um terceiro torna impossível para o titular da marca usá-la como um nome de domínio em suas atividades negociais de acordo com as provisões do art. 1o. da lei marcária. () O conceito de "especialidade" não pode ser aplicado a nomes de domínio; portanto, o uso de um nome de domínio idêntico limita o uso de uma marca antecedente (), independentemente do grau de proteção de que a última é dotada.

---

52 PINHEIRO, Waldemar Álvaro. Do Registro de Marcas Alheias na Internet. *Revista dos Tribunais* v. 753, p. 67.

53 SINDICO, Domenico. Trademarks and Domain Names: Issues and Recent Court Decisions in Italy. *Les Nouvelles*. [Cleveland]: LESI, v. XXXVI, n. 2, Junho de 2001, p. 53. Em tradução livre do original: "simply stating that there is no danger of confusion between the goods or services in no way eliminates the violation of the prior trademark owner's right, because the registration of a domain name that is identical to the prior registered trademark by a third party makes it impossible for the trademark owner to use its trademark as a domain name in its business activity in accordance with the provisions of article 1 of the trademark law. (...). The concept of "speciality" cannot be applied to domain names; therefore, the use of an identical domain name limits the use of a prior trademark, (...) regardless of the extension of the degree of protection to which the latter is entitled".

1903.10-1
rsde-005

Ao privilegiar a marca registrada em detrimento do nome de domínio, esta visão se filia à concepção filosófica que reputa o registro de nome de domínio como sendo algo precário, nega-lhe o status de direito real e lhe confere uma eficácia contratual *inter partes*.

O art. 131 da Lei 9279/96 assinala que o direito sobre a marca abarca o seu uso em qualquer canal de publicidade. Além disso, o princípio da interdependência confere à marca anterior um direito de preferência ao seu uso multifuncional, na seara destinada aos demais sinais distintivos, sejam eles um nome empresarial, um título de estabelecimento ou um nome de domínio. Contudo, ao fazê-lo não alarga propriamente o âmbito de proteção que é ínsito à marca. Apenas o transpõe de um papel para outro, conservando a abrangência ou os limites que possui na função que lhe é própria. Em outras palavras, se num conflito marca-marca a expressão goza de proteção restrita ao seu ramo de atividade, não há porque ela ter um alcance maior num conflito com outros sinais distintivos.

O registro do nome de domínio não pode ser condicionado à prévia obtenção do registro marcário. Se o seu uso não viola qualquer direito alheio precedentemente constituído no mesmo ramo de atividade, não há razão para ele ser invalidado. Assim, para se saber se o nome de domínio posterior viola marca precedentemente registrada por outrem, deve se imaginar o que aconteceria caso o titular do nome de domínio depositasse um pedido de registro de marca para os produtos ou serviços retratados em seu endereço eletrônico. Se a conclusão for que este depósito não encontraria óbice na marca precedentemente registrada por outrem, por referir-se a atividade dessemelhante e não afim, não há porque invalidar o nome de domínio.

Por esta razão, vários autores têm sustentado que o conflito entre uma marca e um nome de domínio também deve ser regido pelo princípio da especialidade, como defendem VANZETTI e DI CATALDO[54], AZÉMA e GALLOUX[55], SCHMIDT-SZALEWSKI e PIERRE[56],

---

54 VANZETTI, Adriano; DI CATALDO, Vincenzo. *Manuale di Diritto Industriale*. 5ª ed. Milão: Giuffrè, 2005, § 119, p. 311-312: "il riferimento normativo per la tutela dei *domain names* come

1903.10-1
rsde-005

Manuel Lopes ROCHA e Mário MACEDO[57], Rafael MARTINS[58] e Marcos Rolim Fernandes FONTES[59]. Para esta corrente, se o nome de domínio é usado para atividade distinta daquela a que a marca se refere, nada obsta sua coexistência, devendo aplicar-se a regra "first to file". Sobre o tema, o Tribunal de Justiça de São Paulo já decidiu que:

> Não se pode, previamente, tomar por ilícito ou violador de marca comercial todo e qualquer registro de "domínio" composto por palavra correspondente a marca comercial. Pois no âmbito da Internet, dada sua amplitude temática, é sempre possível que essa utilização, afastando-se do âmbito do comércio ou mesmo do ramo de atividade da marca comercial protegida, não configure nenhuma violação (TJSP — AI 224.502-4/0-00 — rel. Des. Sebastião Carlos Garcia, j. 06.12.2001)

O Tribunal de Justiça do Rio de Janeiro também possui precedente nesta mesma linha:

> Provedora de acesso à Internet que registra nome de domínio na FAPESP não pratica concorrência desleal em face de empresa do ramo

---

segni distintivi è dunque quello della disciplina della concorrenza sleale confusoria (...). Questa disciplina, tuttavia, incontra il limite della sussistenza del rapporto di concorrenza (...) Analogo limite si incontra se si consideranno i nomi a dominio come facenti parte dei "segni distintivo diversi dal marchio registrato" (...). Sobre o problema entre a unicidade do nome de domínio e a especialidade da proteção marcária, vide também SENA, Giuseppe. *Il Diritto dei Marchi*. 4ª ed. Milão: Giuffrè, 2007, p. 121-122.

55 AZÉMA, Jacques; GALLOUX, Jean-Christophe. *Droit de la Propriété Industrielle*. 6ª ed. Paris: Dalloz, 2006, § 1660, p. 917.

56 SCHMIDT-SZALEWSKI, Joanna; PIERRE, Jean-Luc. *Droit de la Propriété Industrielle*. 4ª ed. Paris: Lexis Nexis e Litec, 2007, § 517, p. 224-225.

57 ROCHA, Manuel Lopes; MACEDO, Mário. *Direito no Ciberespaço*. Lisboa: Cosmos, 1996, p.93-94, apud Waldemar Álvaro Pinheiro. Do Registro de Marcas Alheias na Internet. *Revista dos Tribunais*. v. 753, p.67.

58 MARTINS, Rafael Tárrega. *Internet — Nome de Domínio e Marca*. Campinas/SP: Servanda, 2009, p. 111.

59 FONTES, Marcos Rolim Fernandes. *Nomes de Domínio no Brasil: Natureza, Regime Jurídico e Solução de Conflitos*. São Paulo: Quartier Latin, 2006, p. 177.

1903.10-1
rsde-005

de venda de eletrodomésticos e congêneres que registrou, anteriormente, nome semelhante no Instituto Nacional da Propriedade Industrial. Atividades absolutamente distintas, não se cuidando, na hipótese, de marca de alto renome. (...) A proteção que a lei assegura à autora quanto ao uso da marca TELE RIO recai sobre os produtos do seu comércio, que são, além de utensílios domésticos, aparelhos elétricos e eletrônicos, artigos para esporte e ginástica, bicicletas, brinquedos etc. Ora, a ré-apelante é uma empresa provedora de acesso à Internet, atuando, pois, em ramo absolutamente distinto do da autora, jamais se podendo imaginar que o serviço que presta seja idêntico, semelhante ou afim com a atividade exercida pela apelada, que, aliás, não presta serviços, mas, sim, comercializa produtos. Considerado tal fato, jamais se poderia caracterizar qualquer concorrência desleal por parte da ré pelo uso do nome de domínio "TELERIO.COM.BR", nem se imagina como o registro deste na FAPESP, em seu nome, poderia impedir o registro e utilização do nome de domínio "TELERIO.COM", pela autora, o primeiro referível a serviços de telecomunicações e o segundo à venda de eletrodomésticos, sendo, igualmente, inimaginável que isso pudesse causar confusão a quem acessasse um sítio na Internet, de sorte a ser levada à contratação de serviços quando supunha estar adquirindo mercadorias, ou vice-versa" (TJRJ — AC 21172/2002 — 17ª Câmara Cível — rel. Des. Fabrício Paulo B. Bandiera Filho, j. 13.11.2002).

O recente Código de Propriedade Industrial italiano (Decreto-Legislativo nr. 30, de 10 de Fevereiro de 2005) filia-se a este entendimento ao dispor em seu art. 22 que:

> *è vietato adottare come ditta, denominazione o ragione sociale, insegna e nome a dominio aziendale un segno uguale o simile all'altrui marchio se, a causa dell'identitá o dell'affinità tra l'attività di impresa dei titolare di quei segni ed i prodotti o servizi per i quali il marchio è adottato, possa determinarsi un rischio di confusione per il pubblico che può consistere anche in un rischio di associazione fra i due segni.*

O fato de alguém registrar nome de domínio correspondente a marca alheia, para identificar produto ou serviço totalmente desse-

1903.10-1
rsde-005

melhante ao coberto pelo registro desta, não configura ato de contrafação, nem de concorrência desleal, salvo se a marca for notoriamente conhecida ou gozar de alto renome. O registro de nome de domínio feito nestas circunstâncias não impede que o terceiro use sua marca na Internet. Para tanto, basta que este acrescente alguma outra expressão para formar seu nome de domínio. Assim, no exemplo referido acima, se já existe o nome de domínio www.sol.com.br registrado por uma indústria de cosméticos, nada impediria que o titular do registro da marca sol para viagens registrasse o nome de domínio www.solviagens.com.br. O nome de domínio www.voegol.com.br revela que é plenamente possível ao titular usar sua marca na Internet, embora seu registro como nome de domínio já pertença a empresário de ramo diverso.

4.5.3 O Direito de Citação e os Sites de Protesto

Como observa Margreth BARRETT[60], a marca não dá um direito de monopólio sobre a palavra. De fato, a proteção marcária não incide sobre a marca em si, mas apenas sobre o seu uso para identificar determinado produto ou serviço. A mesma marca pode estar registrada por pessoas diferentes, para identificar produtos diversos e não afins. O registro da marca ESTRELA para brinquedos obsta apenas o seu emprego indevido por um concorrente, sem impedir que os poetas continuem fazendo odes às estrelas.

Em outras palavras, não há ilícito no uso descritivo de determinada palavra registrada como marca. Este uso descritivo se dá tanto num contexto denotativo (nos casos em que a marca corresponde a palavra integrante do vocabulário, como no exemplo da palavra "estrela"), quanto no âmbito de um direito de citação, quando há necessidade de citar a marca para se referir a ela própria (como numa

60 BARRETT, Margreth. Domain Names, Trademarks and the First Amendment: Searching for Meaningful Boundaries. The Trademark Reporter. Nova York: INTA, Jul/Ago de 2007, v. 97, p. 930.

1903.10-1
rsde-005

reportagem que aluda ao lançamento de um novo brinquedo da ESTRELA). A legislação marcária não reprime o uso descritivo de uma marca. O art. 132, IV, da Lei 9279/96 dispõe que "o titular da marca não poderá: IV — impedir a citação da marca em discurso, obra científica ou literária ou qualquer outra publicação, desde que sem conotação comercial e sem prejuízo para seu caráter distintivo".

O exercício deste direito de citação — e da própria liberdade de expressão — assume relevo quando alguém procura registrar nome de domínio alusivo a marca ou nome alheio, para o fim de fazer homenagem (fã clube), paródia ou crítica. Foi o caso de um paciente do Bosley Medical Institute, que, insatisfeito com os resultados de um tratamento capilar, ajuizou uma ação por erro médico e, após a improcedência desta, registrou o nome de domínio www.bosleymedicalviolations.com para informar outros consumidores sobre as falácias do tratamento. Seguiu-se então um litígio quanto ao registro deste nome de domínio, tendo a Justiça americana decidido que o direito marcário não pode ser invocado para calar uma crítica:

> Kremer não é concorrente de Bosley; ele é seu crítico. (...) A Lei Lanham, expressamente promulgada para ser aplicada em contextos comerciais, não proíbe todos os usos não autorizados de uma marca. O uso por Kremer da marca Bosley Medical simplesmente não pode desviar consumidores a comprar um produto concorrente. (...) Qualquer dano a Bosley advém não da venda por um concorrente de um produto similar com a marca de Bosley, mas da crítica de Kremer sobre seus serviços. Bosley não pode usar a Lei Lanham seja como um protetor das críticas de Kremer, seja como uma espada para calá-lo.[61]

Nem sempre, porém, a decisão segue esta linha de pensamen-

---

61 Cf. LUNNEY JR., Glynn S. Trademarks and the Internet: The United States' Experience. *The Trademark Reporter*. Nova York: INTA, Jul/Ago de 2007, v.97, p. 961) e CREASMAN, W. Scott. Free Speech and "Sucking" — When Is the Use of a Trademark in a Domain Name Fair? *The Trademark Reporter*. Nova York: INTA, Set/Out 2005, v. 95, p 1048.

to. Pablo RUIZ-TAGLE[62] informa que no Chile foram cancelados vários nomes de domínio com críticas, como www.elmercuriomiente.cl e www.exoneradospoliticosdelgasco.cl. O Centro de Mediação e Arbitragem da OMPI proibiu o uso de um nome de domínio que só passou a ser usado para crítica depois do legítimo interessado ter se recusado a comprá-lo. O nome de domínio correspondia ao nome de um filme e, após a produtora declinar da oferta de compra, o titular do domínio passou a usar o site para instigar os internautas a escreverem para a produtora reclamando da inexistência de um site relativo ao filme[63].

Nos Estados Unidos, a sigla da entidade "People for the Ethical Treatment of Animals" foi registrada no nome de domínio "peta.org" para abrigar um site de paródia intitulado "People Eating Tasty Animals", com vários links para sites de venda de pele, couro, carne, caça e similares. A justiça americana cancelou o nome de domínio, por entender que haveria uso comercial ao afetar as vendas do titular da marca impendido os internautas de visitar seu site[64]. Também se vislumbrou ofensa ao direito marcário no caso Planned Parenthood Federation of America vs. Bucci, no qual o réu havia registrado o nome de domínio "plannedparenthood.com" para divulgar mensagens contrárias a práticas de aborto[65].

Os casos PETA e PLANNED PARENTHOOD tinham a particularidade de que o nome de domínio correspondia exatamente à mar-

---

62 RUIZ-TAGLE, Pablo. Trademarks, the Internet and Domain Names in Latin America. *The Trademark Reporter*. Nova York: INTA, Jul/Ago de 2007, v. 97, p. 981/2.

63 Caso Dreamworks L.L.C. v. Grantics, comentado por CREASMAN, W. Scott. Free Speech and "Sucking" — When Is the Use of a Trademark in a Domain Name Fair? *The Trademark Reporter*. Nova York: INTA, v. 95, Set/Out 2005, p.1046.

64 Cf. BARRETT, Margreth. Domain Names, Trademarks and the First Amendment: Searching for Meaningful Boundaries. *The Trademark Reporter*. Nova York: INTA, Jul/Ago de 2007, v. 97, p. 904.

65 Cf. BARRETT, Margreth. Domain Names, Trademarks and the First Amendment: Searching for Meaningful Boundaries. *The Trademark Reporter*. Nova York: INTA, Jul/Ago de 2007, v. 97, p. 899/900.

ca, sem conter qualquer identificação complementar que o identificasse como um site de crítica, protesto ou paródia. Desta forma, talvez o cancelamento dos registros fosse melhor fundamentado na proteção ao princípio geral da veracidade (explicitamente enunciado no art. 34 da Lei 8934/94 e implicitamente retratado em vários dispositivos da Lei 9279/96, como nos incisos V, XIII, XV, XVI da Lei 9279/96). Com efeito, diante da precedente constituição destas organizações que foram parodiadas, é de se supor que quem viesse a acessar os nomes de domínio correspondentes às expressões pelas quais eram conhecidas não esperasse encontrar as paródias. Ao ocupar tais nomes de domínio, os réus privaram tais entidades de usarem seu próprio nome como elemento de distinção na Internet.

Caso a paródia ou crítica fossem de alguma forma indicadas na própria composição do nome de domínio (como por exemplo nas situações do www.odeioMARCA.com.br ou do www.trademarksucks.com) certamente não haveria maiores problemas em se admitir o registro de tais nomes de domínio e em se prestigiar a liberdade de expressão[66].

Como destaca Margreth BARRETT[67], nada impede que a Internet seja um espaço livre para os consumidores insatisfeitos. A liberdade de expressão permite que os nomes de domínio com críticas ou paródias sejam aceitos, mas para tanto é necessário que eles se abstenham de qualquer feição comercial, ou seja, que não façam publicidade, que não vendam produtos ou serviços, nem tenham motivação mercantil. Se houver interesse econômico, provavelmente a liberdade de expressão não será aceita como escusa legítima. Sobre o tema, a AIPPI firmou a resolução Q 188[68]:

---

66 Cf. LUNNEY JR, Glynn S. Trademarks and the Internet: the United States' Experience. *The Trademark Reporter*. Nova York: INTA, Jul/Ago de 2007, v. 97, p. 960; CREASMAN, W. Scott. Free Speech and "Sucking" — When Is the Use of a Trademark in a Domain Name Fair? *The Trademark Reporter*. Nova York: INTA, v. 95, Set/Out 2005, p. 1051-2.

67 BARRETT, Margreth. Domain Names, Trademarks and the First Amendment: Searching for Meaningful Boundaries. *The Trademark Reporter*. Nova York: INTA, Jul/Ago de 2007, v. 97, p. 855, 896, 911-2.

68 Texto disponível em www.aippi.org, seção "publications and services", subseção "online

> Deve ser possível em princípio invocar a liberdade de expressão como defesa em casos marcários em circunstâncias excepcionais, por exemplo no contexto de discurso crítico, sátira, discussão política ou expressão artística. (...) Como regra geral a liberdade de expressão não deve ser defensável quando o uso da marca resultaria num benefício comercial e as partes sejam competidores.

A Política Uniforme para a Solução de Disputas de Nome de Domínio fixada pela ICANN (em Inglês, UDRP — Uniform Domain-Name Dispute Resolution Policy) também dispõe em seu item 4.c que a boa-fé no registro de um nome de domínio é comprovada pelo uso não comercial, sem a intenção de ganho comercial através do desvio de consumidores.

4.5.4. Metatags e Pop-Ups

Metatags são palavras-chave ocultas ao internauta, mas gravadas na estrutura HTML (Hyper Text Markup Language, ou Linguagem de Marcação de Hipertexto) de determinado documento disponível na Internet, para que ele seja localizado pelos mecanismos de busca baseados na leitura de metatags. Os metatags funcionam, portanto, como um índice oculto que permite que o site seja identificado pelos instrumentos de busca. A questão que se coloca é se é lícito a alguém usar como metatag expressão correspondente à marca ou ao nome de domínio de outrem. A partir do caso Brookfield Communications, Inc. vs. West Coast Entertainment Corporation, a Justiça americana proibiu que terceiros usem metatags compostos pela marca ou nome de domínio alheio, de modo a evitar que se beneficiem indevidamen-

---

publications", tópico "AIPPI Resolutions", acessado em 9 de abril de 2009. Tradução livre do original: "It should be possible in principle to invoke freedom of expression as defence in trademark cases in exceptional circumstances, for example in the context of critical speech, satire, political discussion and artistic expression. (...) As a general rule freedom of expression should not be a defense where the trademark use would result in a commercial benefit and the parties are competitors".

te da imagem destes. Como relatam GLAZER e DHAMIJA[69], só é lícito usar marca alheia como metatag nos casos de uso descritivo ou de crítica, ou ainda quando o terceiro fabrica componente ou presta serviço de reparo de produtos alheios.

Já os pop-ups são anúncios publicitários que aparecem em janelas na tela do computador quando o internauta acessa determinado site ou mecanismo de busca. Discute-se se seria lícito a um concorrente fazer anúncios em forma de pop-ups quando o internauta faz buscas por marca ou nome de domínio alheio. O tema é bastante polêmico e a Justiça americana reformou decisão proibitiva de 1ª Instância para permitir o uso de pop-ups em tais circunstâncias[70]. Entendeu-se que os consumidores, ao fazerem uso dos instrumentos de busca, esperam visualizar um leque de resultados, para então escolher o desejado. Se os anúncios do concorrente estiverem devidamente identificados como tais, sem levarem a erro, dúvida ou confusão, não há dano ao titular da marca.

4.6 A Posição Processual da FAPESP e do NIC.br

As atribuições da FAPESP (e posteriormente do NIC.br) como órgão registrante equiparam-na ao INPI e às Juntas Comerciais, que são autarquias responsáveis, dentre outras atribuições, pelo registro das marcas e dos nomes empresariais, respectivamente. A despeito da semelhança de função, a posição processual que o INPI assume em litígios relacionados a seus atos e decisões é bastante diversa daquela atribuída à Junta Comercial.

---

69 GLAZER, Daniel C.; DHAMIJA, Dev R. Revisiting Initial Interest Confusion on the Internet. *The Trademark Reporter*. Nova York: INTA, Set/Out 2005, v. 95, p. 967-8.

70 Vide caso PLAYBOY Enterprises v. Netscape Communications Corp. e caso 1-800 Contacts Inc. v. WhenU.com, comentados por GLAZER, Daniel C.; DHAMIJA, Dev R. Revisiting Initial Interest Confusion on the Internet. *The Trademark Reporter*. Nova York: INTA, Set/Out 2005, v. 95, p. 968-974.

1903.10-1
rsde-005

O INPI é litisconsorte necessário em qualquer ação de nulidade de registro, a teor do art. 175 da Lei 9279/96[71]. Já a posição processual da Junta Comercial sempre se deu sob outro paradigma. É muito raro ter a Junta Comercial no pólo passivo das ações que discutem o registro de nomes empresariais. Isto se deve basicamente a uma diferença essencial nos pedidos deduzidos em juízo em relação aos atos das Juntas Comerciais. Diversamente do que ocorre com as marcas, não há necessidade de requerer a nulidade do registro do nome empresarial. O que comumente se pede é apenas a condenação do réu a alterá-lo, de modo a substituir o elemento característico do nome empresarial por outro que não gere conflito. A procedência deste pedido não afeta a existência do registro na Junta Comercial (que inclusive abarca as demais cláusulas do contrato ou estatuto social), que continua servindo como uma referência histórica de que em determinada época funcionou uma pessoa jurídica com aquele nome empresarial.

A maleabilidade do registro de nome empresarial — passível de alteração a qualquer momento, sem necessidade de abertura de nova pessoa jurídica — contrasta com a imutabilidade do registro de marca (que deve ser usado tal qual registrado, sob pena de extinção) e explica a diversidade de papéis que a Junta Comercial e o INPI assumem em litígios envolvendo seus registros. O pólo passivo das ações de modificação de nome empresarial é ocupado apenas pela pessoa jurídica que deve cumprir a obrigação da fazer ou não fazer. A Junta Comercial não participa destas demandas e só assume o papel de ré nos casos de indeferimento do arquivamento dos atos constitutivos ou de determinada alteração contratual.

Estas eram as referências básicas existentes quando a FAPESP iniciou a concessão de registros de nome de domínio. Inicialmente se discutiu se as ações relativas a nomes de domínio deveriam tramitar

---

71 "Art. 175. A ação de nulidade do registro será ajuizada no foro da Justiça Federal e o INPI, quanto não for o autor, intervirá no feito".

na Justiça Federal ou na Justiça Estadual. O Superior Tribunal de Justiça definiu que o julgamento de ações de cancelamento ou de abstenção de uso de nomes de domínio compete à Justiça Estadual[72]. Estas ações podem inclusive referir-se a domínios .com registrados no exterior, desde que o pedido formulado não abarque a declaração de nulidade e se limite a impor ao réu a obrigação de renunciar ou cancelar o registro[73].

Outra questão polêmica consistiu em saber qual deveria ser a posição processual do órgão encarregado do registro do nome de domínio: a de efetivo litisconsorte (como o INPI) ou a de terceiro alheio à lide (como a Junta Comercial). Para VANZETTI e DI CATALDO[74], nos casos de adoção de um nome de domínio que viole direitos alheios, a ação inibitória "deve ser voltada além do titular do nome de domínio, também contra a autoridade de registro e contra o eventual servidor". Já para Fábio Ulhoa COELHO[75]:

---

72 STJ — 2ª. Seção — CC 28.136 — rel. Min. Nilson Naves, j. 23.02.2000, publ. RSTJ 139/202 e JSTJ 16/257. Este acórdão elucidou que, embora os órgãos registrantes de nomes de domínio exerçam por delegação uma atribuição federal, seus atos só se sujeitam a discussão perante a Justiça Federal quando questionados através de mandado de segurança, cuja lei é expressa ao equipará-los a autoridades federais. Nos demais tipos de ação, a competência é da Justiça Estadual.

73 "A Justiça Estadual é competente para processar e julgar ação em que o titular, junto ao INPI, do registro da marca tantofaz.com, sob a especificação de portal da Internet, pretende impedir o seu uso por outrem" (STJ — Resp 341.583-SP — rel. Min. César Asfor Rocha, j. 06.06.2002). "Internet — prioridade de registro de nome de domínio — Registro posterior do mesmo nome, em outro país — Ação cominatória em prol da abstenção de uso e de promover o réu o cancelamento daquele registro — Competência da Justiça brasileira" (TJSP — AI 196.454-4/2 — rel. Des. Quaglia Barbosa, j. 26.06.2001).

74 VANZETTI, Adriano; DI CATALDO, Vincenzo. *Manuale di Diritto Industriale*. 5ª ed. Milão: Giuffrè, 2005, § 119, p. 312, em tradução livre do original: "nei casi in cui l'adozione dell'altrui segno distintivo come *domain name* sai considerata illecita dall'autorità giudiziaria, la sanzione applicabile è innazitutto quella dell'inibitoria. Questa dovrebbe essere rivolta oltre che contro il titolare del *domain name*, anche contro la *Registration Authority* e contro l'eventuale *service provider* (gestore di rete cui il sito interessato fa capo)".

75 COELHO, Fábio Ulhoa. *Curso de Direito Comercial*. v.3. 7ª ed. rev. e atual. São Paulo: Saraiva, 2007, p. 37.

1903.10-1
rsde-005

> o ato de assentamento do nome de domínio no NIC.br não tem a natureza constitutiva de que se reveste o registro da marca no INPI. Trata-se de mero cadastro gerencial, que evita colisões e viabiliza os procedimentos técnicos destinados a tornar o endereço acessível via Internete. Por isso o titular do direito industrial lesionado tem ação contra o terceiro que se antecipou ao apropriar-se do nome de domínio, mas não contra o NIC.br.

José Antonio Faria CORREA[76] também reputa dispensável a presença nestas ações da entidade encarregada do registro. A jurisprudência do Tribunal de Justiça de São Paulo tem considerado a FAPESP e o NIC.br como partes ilegítimas para figurar no pólo passivo de demandas que questionam registros de nomes de domínio[77].

5. Conclusões

O nome de domínio é uma espécie de sinal distintivo e, como tal, pode conflitar com outros sinais distintivos. A solução destes conflitos deve se basear nos princípios da anterioridade e da especialidade, comumente empregados em litígios envolvendo marcas e nomes empresariais. Esta anterioridade não é apenas a precedência na obtenção do registro do nome de domínio sobre o qual versa a disputa (regra "first to file, first served"), mas sim a precedência no uso ou registro de qualquer sinal distintivo correspondente à expressão característica utilizada na composição do nome de domínio.

A tarefa de enquadrar o nome de domínio numa das figuras de sinais distintivos previamente existentes revelou-se infrutífera, pois embora ele efetivamente possua afinidades e vários pontos de contato com as marcas, os nomes empresariais e os títulos de estabe-

---

76 Nome de Domínio: Considerações sobre um intruso no domínio das marcas. *Revista da ABPI* . Rio de Janeiro: ABPI, Jul/Ago de 2000, v. 47, p. 29.

77 TJSP — AI 211.146-4/4-00, MC 209.791-4/7-00, AI 176.212-4/2-00 e AC 289.554-4/1-00, dentre outros julgados.

1903.10-1
rsde-005

lecimento, não se confunde com nenhuma destas figuras. Entretanto, em sendo um sinal distintivo, são aplicáveis aos nomes de domínio os princípios gerais de direito que incidem sobre este gênero jurídico, mormente os que tutelam a veracidade, a anterioridade e reprimem a concorrência desleal, o aproveitamento parasitário e o abuso do direito de petição.

A exclusividade inerente aos sinais distintivos cinge-se à sua função distintiva e não impede o uso não autorizado por terceiros, desde que feito de forma descritiva e sem conotação comercial. A liberdade de expressão deve ser resguardada, sendo lícito empregar sinal distintivo alheio na composição de um nome de domínio destinado a um site de protesto, paródia ou homenagem, sempre que isto não interferir com o uso comercial do sinal distintivo por seu legítimo titular.

1903.10-1
rsde-005

ANALYSIS AND OPPORTUNITIES OF INTELLECTUAL PROPERTY PROTECTION FOR PLANT SCIENCE INVENTIONS APPLIED TO THE SEED INDUSTRY

ANÁLISE E OPORTUNIDADES DE PROTEÇÃO DE PROPRIEDADE INTELECTUAL PARA INVENÇÕES NA CIÊNCIA DE PLANTAS APLICADA NA INDÚSTRIA DE SEMENTES

Markus Richard Ritter

Abstract: Granting patents on inventions related to life has been controversial since the first patent laws were drafted. However, the need to recognize intellectual property on the work done by plant breeders started to emerge around 1900. In the 19th century plant breeding was largely done by public institutions. The concept of hybrid breeding started with corn around 1825, but it took another century until the first commercial release of corn hybrids. Plant breeders recognized early on two main advantages of hybrid crops over variety crops, namely the benefits of heterosis (e.g. higher yields) and the biological means to protect their work and to prevent farmers making copies of their breeding work. In 1930 the US parliament approved the Plant Patent Act, the first law of this type. In Europe discussions about plant variety protection started in 1911. However, it took several conferences during half a century until in 1961 the first international convention on plant variety protection was created. In 1994 within the GATT negotiations the TRIPS agreement was signed. The TRIPS

1903.10-3
rsde-005

agreement requires member countries to establish patent laws and also defines the minimum requirements and permissible exceptions related to inventions dealing with living subject matter. Patents and plant protection laws motivated private investments and as a result the seed business has almost entirely changed from the public to the private sector. The development of modern biotechnology from the 1980s on once more caused law makers to review patent concepts on inventions no longer related to entire plants but now to specific cell functions and cell expressions which can be transferred by using transgenic technology between different species. While US patent office grants utility patents relatively generously, the Brazilian patent office INPI appears to be stricter in recognizing novelty in an invention, in particular for those created through induced mutagenesis, or applications are simply rejected on the basis of the Articles 10 and 18 of the Brazilian patent law (L9279/96).

Keywords: Patents. Mutagenic Plants. Transgenic Plants. Rice Hybrids.

Resumo: A concessão de patentes para invenções relacionadas a seres vivos foi sempre um tema controverso desde a implementação das primeiras leis de patentes. A necessidade de reconhecimento da propriedade intelectual para o trabalho feito pelos melhoristas (*plant breeders*) começou a surgir por volta de 1900. No século 19 o melhoramento de plantas era feito primordialmente por instituições de caráter publico. Os conceitos de criação de híbridos começaram a surgir com o milho por volta de 1825, porém demorou mais um século até os primeiros lançamentos comerciais no mercado. Melhoristas reconheceram rapidamente duas principais vantagens do conceito de hibrido. Primeiramente o beneficio da heterose (p.ex. maior produtividade) e um meio biológico de proteção da suas criações para prevenir os agricultores de fazer uso de semente própria. Em 1930, o parlamento americano aprovou a Lei de Patentes para Plantas, a primeira lei dessa natureza. Já na Europa, debates sobre a proteção da variedade de plantas começaram em 1911, porém foram necessárias muitas outras reuniões e mais meio século até a aprovação em 1961

1903.10-3
rsde-005

da primeira convenção de proteção de variedades de plantas. Em 1994, dentro das negociações de GATT o acordo TRIPS foi firmado. O acordo TRIPS estabeleceu para os países signatários a necessidade de estabelecer leis de patentes e definiu os requisitos mínimos e as exclusões permitidas relacionados à matéria de seres vivos. Patentes e leis de proteção de plantas motivaram o investimento de recursos privados e, como resultado, o negócio de sementes mudou quase por completo do setor público para o setor privado. O desenvolvimento da biotecnologia moderna a partir de 1980 mais uma vez forçou os legisladores a revisar os conceitos de patentes já que as invenções agora não estavam mais ligadas a uma só variedade, mas a funções específicas de células as quais, com ajuda da transgenia, podiam ser transferidas de uma espécie para outra. As autoridades americanas de patentes têm outorgado patentes de utilidade com certa generosidade. Já no Brasil o INPI tem adotado uma política mais restrita no reconhecimento do caráter de novidade da invenção, em particular quando se trata de invenções obtidas através da metagênese induzida. A concessão também é negada às vezes com base nos artigos 10 e 18 da Lei nº 9.279/96.

Palavras-chave: Patentes. Plantas Mutagênicas. Plantas Transgênicas. Arroz Hibrido.

Summary: 1. Introduction. 2. The Case. 2.1 Patent infringement and royalty collection — Roundup Ready Soybean. 2.2 Royalty collection on mutagenic Clearfield Rice technology. 3. The convergence of plant breeding and intellectual property. 3.1 Patents in Plants. 3.2 The TRIPs Agreement and its application in national legislations. 3.3 Patent Law for Micro-Organism. 3.4 The Scope of plant breeders rights according to UPOV-style PVP. 4. Utility Patents in the USA. 5. European Legislation and Cases on Patents on Plants. 6. Important differences between Patents (US) and PVP (UPOV) for cultivar protection. 7. Patent limitations on biotechnological inventions, a comparison between Brazil, the European Union and the USA. 8. Patents on biological processes. 9. Patent Protection for Haploid Plants. 10. Patent applications related to plant related mutagenic inventions. 11. Conclusions.

1. Introduction

This paper is written from a practical standpoint of an agribusiness manager confronted with questions related to intellectual property rights in the field of biotechnology. The author is the managing director of RiceTecs South American affiliates, a company dedicated to research, development and marketing of hybrid rice seed and associated technologies.

A comparison of the patent laws will also be made to understand what the legal differences are in the granting or rejection of a patent for the same invention in the USA and in Brazil and how these questions are treated in Europe. The paper also analyses the historical development of plant related intellectual property laws and how these impacted a shift from public to private research and development.

The application of modern breeding and biotechnology in food crops has rapidly grown over the last hundred years. For centuries farmers have engaged in pre-scientific empirical crop improvement mainly through selection of plants with favorable characteristics. Evidence of more systematic and scientific approaches to crop improvement started in Europe in the 17th century. There are a number of interesting discoveries in plant science in the 17th and 18th century just to mention a few remarkable milestones forming part of our agribusiness tradition as well summarized by DENIS MURPHY[1]. By the end of the 17th century the German scientist Rudolph Camerarius demonstrated for the first time the existence of sexual reproduction in plants and in the middle of the 18th century the German botanist Josef Kölreuter described the "hybrid vigor" i.e. the effect of heterosis as it is called today when two morphological distinct plants from the same species are cross-fertilized. He also produced the first hybrid crop variety. In the USA, in 1825, John Lorain, described the possibility of growing hybrid corn and that such a crop would deliver

1 MURPHY, Denis. *Plant Breeding and Biotechnology, Societal Context and the Future of Agriculture*. Cambridge: Cambridge University Press, 2007, p. 18 to 19.

higher yields and also that it would not be economically viable for farmers to save seed for replanting. With this Lorain highlights a business opportunity for specialized seed breeders. However it took another century until this concept became a viable commercial proposition[1].

During the 20th century a number of interesting new technologies for crop breeding were developed such as cell fusion (1909), quantitative genetics (1918), chemical mutations (1927), X-ray mutagenesis (1928), in vitro tissue culture (early 1940s), mass clonal propagation (1950s)[2]. The latest development of genetic engineering or transgenesis also described as genetically modified organism (GMO) appears as a step in a sequence of the development of new tools and technologies used in plant breeding and plant improvement. In this paper, the legal treatment from a perspective of intellectual property rights of the two technologies a) mutagenic breeding and b) transgenesis will be analyzed. These two technologies can be both used for a variety of purposes. However, the scope will be limited to a comparable application of the two technologies, namely as a tool to create herbicide tolerant/resistant plants and how such an invention can be protected.

Initially there will be a review of the development of legal protection mechanism for plants and for biotechnological inventions from a global perspective, global agreements such as the TRIPs agreement (Trade-Related Aspects of Intellectual Property) and its application in Brazil and other countries namely the USA and the European Union.

There will further be a focus on rice with some comparable analysis to other crops where the two above mentioned technologies are being applied namely corn, soybeans and wheat. There will also be a discussion about the legal interpretation versus a more technical interpretation for the purpose of patent application of terms like "transgenic micro-organism" and "essentially biological processes".

---

2 Id. at p. 15.

2. The Case

Currently there are five transgenic events released for commercial use according to information from the CNTBio (National Technical Center of Biosecurity) website[3]:

1. Monsanto, Round-up Ready®, herbicide tolerance technology for the glyphosate herbicide tolerance in soybeans
2. Bayer, Liberty-Link®, herbicide tolerance technology for the gluphosinate herbicide tolerance in corn
3. Monsanto, Guardian Corn® Bacillus thuringiensis (Bt) based insect control for corn
4. Monsanto, Bollgard®, Bt based insect control for cotton
5. Syngenta, Maizgard®, Bt based insect control for corn

Bayer has also applied for the use a transgenic herbicide tolerance technology in rice also branded as Liberty-Link®. The use of this technology in rice is currently not approved.

Herbicide tolerance achieved through mutagenic breeding does not require special regulatory approval and evaluations by the CNTBio with the exception of the normal herbicide registration procedures. The leading mutagenic herbicide technology has been developed for a number of crops with herbicides belonging to the group of the Imidazoline group (IMI). In Brazil the technology is commercially available for rice and corn and is being commercialized under the brand Clearfield® by the BASF Company. The development of IMI mutagen however has been done by different institutions mainly by public institutions and later been licensed to American Cyanamid, an agricultural chemical company later acquired by BASF Company.

In case of the rice mutagen the inventor is Louisiana State University, USA (LSU). In Brazil LSU filed its patent application at the INPI under # PI9708839-0. A second inventor of the same technologi-

3 CTNBio website www.ctnbio.org.br accessed on 28.12.2008.

cal principle also for rice is Instituto Nacional de Technologia Agropecuaria, Argentina (INTA), which holds the patent application # PI0412917-8 at the INPI.

These technologies, regardless of whether they are transgenic or mutagenic, deliver considerable benefits to the farmer and in some cases represent novel solutions to problems to which previously to the introduction no adequate alternative solutions has been available e.g. the control of a weed commonly known as "red rice" which is infesting normal commercial rice production fields. With the Clearfield® technology red rice can now easily and economically be controlled.

Seed is used in this and in many other cases as the delivery system to carry the technology to the farm gate and make it available for the farmer. For the incremental benefits derived from the use of the technology the farmer is charged a premium. Ideally the charge of royalties and technology fees is included in the seed price. This concept of value capture has been well accepted for technologies that are sold with hybrids seed such Bt hybrid corn and Clearfield hybrid rice and hybrid corn. Farmers usually do not save seed from a hybrid crop (produced from different male and female parental inbred lines) since the resulting second generation (F2) of a hybrid crop naturally segregates and delivers a much lower performance than the original hybrid seed in its first generation (F1).

This situation however is very different for variety seed such as soybean, rice and wheat. For planting rice farmers used traditionally variety seed. In 2004 RiceTec launched hybrid rice in the Brazilian market. The same company made also hybrid rice available in the US market. The development of rice varieties is done almost exclusively by public institutions such as the federal research station Embrapa and State research stations such as IRGA in Rio Grande do Sul (RS) and Epagri in Santa Catarina (SC).

Farmers tend to save the same grain produced from their variety seed for the next season's crop, the so called "farm saved seed".

Farm saved seed has been an intellectual property issue for a long time and prevented major investments from the private sector into this type of crops. The problem initially focused on the property rights of the seed. With the introduction of specific added value traits, these traits also have become an issue for IP law makers.

The private industry has focused its research investments into the development of hybrid seed, namely corn, sunflower, sorghum and more recently now also rice. Hybrids have been long recognized as the best biological means to prevent the use of farm saved seed.

No economically viable hybrid systems have yet been developed at a reasonable commercial scale for soybeans, wheat and cotton.

With the introduction of Round-up Ready soybeans (RR soybeans) and Clearfield variety rice (CL rice) farmers have quickly moved to the adoption of farm saved seed, with the main purpose of avoiding payment of the technology premium or royalties and securing adequate availability of seed containing the technology traits for the following season.

Technology owning companies have engaged in legal actions alleging patent infringement e.g. Monsanto Justice Court RS[4] case 70017712181 and BASF Justice Court RS cases 71001931351 and 71001904812.

2.1. Patent infringement and royalty collection — Roundup Ready Soybean

In the above cited decision No 70017713181 from March 26 2007 at the Justice Court of Rio Grande do Sul in which Monsanto do Brasil accuses the agricultural cooperative Cotricampo of not having collected royalties for the illegal use of patented Roundup Ready (RR) soybeans.

---

4 State Court of Rio Grande do Sul www.tj.rs.gov.br accessed on 29.12.2008 .

Patents in Question:

Patent Number## Patent information obtained from the website www.inpi.gov.br accessed on 18.01.2009.#	Patent Object	Patent Validity[4,5]
PI11000007-4	Chimeric (transgenic) gene, vector to transform plants, method to produce plasmid*	Original deposit in the USA 07/08/1985 validity in Brazil 07/08/2005 extended to 10/7/2007
PI1101045-2	DNA sequence to intensify transcription efficacy	Original deposit in the USA 13/01/1987 validity in Brazil 31/01/2007, request for extension *sub judice*
PI1101063-0	Promoter for transgenic plants	Original deposit in the USA 31/10/1989 validity in Brazil 31/10/2009, request for extension *sub judice*
PI1101067-3	DNA construction to improve transcription efficacy	Original deposit in the USA 14/05/1997 validity in Brazil 14/05/2007, request for extension *sub judice*
PI1101070-3	Chimeric genes to transform plant cells using viral promoters	Original deposit in the USA 17/01/1983 validity in Brazil 17/01/2003

*"Chromosome" is a rather loosely defined term. In prokaryotes (bacteria), a small circular DNA molecule may be called either a "http://en.wikipedia.org/wiki/Plasmid" \o "Plasmid" or a small chromosome.[5]

In a first instance, the judge upheld the demand to declare illegal the collection of royalties or indemnification for the unauthor-

5 Definition from http://en.wikipedia.org/wiki/Chromosome accessed on 18.01.2009.

ized use of technology. However in the second instance the judge concluded that: a) while farmers made use of technology, the technology owner did not have the authorization to exploit that technology, b) there was contradiction and suppression in the judgment of the patent rights, c) that Law 9279/96 ensures the right of the appellants to prohibit to use, commercialize, condition, save grain and seeds for whatever commercial use and they are entitled to claim compensation.

However the judge also concluded that since the Monsanto technology is the only available technology for that purpose with a market share of 80%, customers do not have a choice and pursuant to Law 8884/94, which regulates economic abuses, limited the maximum value that Monsanto is allowed to charge on harvested soybean containing the RR technology.

It will be interesting to see if Monsanto can sustain a technology fee collection after all related patents have expired.

2.2. Royalty collection on mutagenic Clearfield Rice technology

Mutagenic imidazolinone tolerance for rice (Clearfield Rice, CL) has been developed by the Louisiana State University USA (LSU). A patent has been applied for and published on 30/06/1998 (Patent 5773704). In Brazil under PI9708839-0 the same patent has been applied for on 28/04/1997 claiming the following invention: "Process to control rice plants next to rice plants". The patent application was rejected three times according to the latest information. According to the information at the website of the INPI this patent has not been granted due to not fulfilling the legal requirements for a patent (decision on 14.10.2008).

Patent research revealed that INPI tends to reject this type of patent application on the basis of Law 9279/96 Art. 18 (III) regarding the non-patentability of living beings.

When the CL technology was launched in 2003, rice farmers in Rio Grande do Sul started to save seed in the very first season making use of the established tradition of saving seed for own use, based on the farmers rights as established in Art. 10, I of the Brazilian law No. 9456 on the protection of cultivars.[6]

Motivated by the ultimate success of Monsanto in its RR soybean case, BASF made attempts to collect royalties not only on certified seed, but also on the harvested rice grain which contains CL technology. Farmers which had used farm saved seed containing the CL technology and rice mills which received grain containing CL technology were intimidated. A large number of farmers and rice mills filed a suit against IRGA and BASF.[7] Farmers questioned the validity of the patents and hence the right to collect royalty. The cultivar in question is IRGA 422 CL which has been protected under the plant protection law[8]. The farmers have also questioned the legitimacy of royalty collection on the variety per se, arguing that IRGA's research is funded with farmers' contributions. Justice decided not to pursue this lawsuit for criminal patent infringement until the conclusion of the civil case questioning the validity about the legitimacy of the patents in question.[9]

The two cases, the RR soybean technology and the CL rice technology have in common, that they both cause tolerance to herbicides which otherwise could not by applied and thus deliver a considerable benefits to farmers. Both technologies the transgenic and the mutagenic technology have been widely described in the literature, yet as we will see in the following INPI treated transgenic technol-

---

6 BRAZIL. Law No 9456 from April, 25th, 1997. Cultivar Protection Law. Published on April, 8th, 1997. Brasilia/ DF.

7 State Court of Rio Grande do Sul, Case Number 1070038621. Available at www.tj.rs.gov.br.

8 BRAZIL. Law No 9456 from April, 25th, 1997. Stablishes Cultivar Protection Law. Published on Federal April, 8th, 1997. Brasilia/ DF.

9 State Court of Rio Grande do Sul. Case Number 71001931251 2008/Crime dated 15.12.2008.

ogies more favorable in recognizing them as patentable inventions whereas applications for inventions based on the use of mutagenic technology has so far been granted in just one case.

3. The convergence of plant breeding and intellectual property

In Holland, the first dedicated vegetable seed companies started to operate between 1800 and 1810 and various other seed companies were founded in the 19th century according to WALTER SMOLDERS[10]. It is interesting to observe that private business initiatives in the seed sector started with higher value vegetable seed and not with the high volume, low value staple food crops such as wheat and corn. The most likely reason is that at this time there was no intellectual property that would ensure a continuous reward for crop improvement work. With the first presentations of hybrid corn in the USA to the farmers, breeders recognized two aspects a) improved yield and other agronomic benefits and b) the possibility of a sustainable plant breeding business since farmers move away from farm saved seed to hybrid seed that will have to be purchased annually[11].

In 1899 at an international conference on hybridization organized by the Royal Horticultural Society the leading British judge, Lord Justice Lindley made the following prediction:

> I have heard something about hybridization of which I know little. I have heard something which leads me to suppose that the development of that art may react with the profession to which leads me to suppose that the development of that art may react with the profession to which I have the honour to belong. Without being a prophet,

10 SMOLDERS, Walter. Disclosure of Origin and Access and Benefit Sharing: The Special case of seeds for food and agriculture, Occasional Paper 17. Geneva. Available at www.quno.org .

11 MURPHY, Denis, *supra* note 1 pp. 23-26.

> I seem to see before me a vista of patent hybrids! What a treat for the patent lawyers! (ANON 1909 quoted by J.M. DUNWELL).[12]

The hybrid technology thus is a biological mechanism to prevent the reuse of farm seed and ensure the "copyright". This however did not resolve the issue for variety crops where farmers have a long tradition of saving their seed. The seed industry, in terms of IP, can be compared with the software industry. Both industries have in common high fixed overhead costs with research and development. The user can easily and at very low costs copy the products. A great deal of knowledge is not required to do it.

In the 1990s the biotech industry developed other genetic means to prevent the unauthorized reuse of farm saved seed namely the Genetic Use Restriction Technologies (GURT)[13]. This technology which has been labeled "Terminator Technology" received very bad press. Seed that contained GURT technology would result in a harvest of sterile seeds and thus not germinate in the following crop. Non-governmental organizations out-cried and caused governments to prohibit the use of GURT technology and caused the industry to withdraw the use of this effective biotechnological protection tool. Monsanto the owner of the GURT technology was forced to make public announcements: in 1999, Monsanto's former CEO stated, "we are making a public commitment not to commercialize sterile seed technologies, such as the one dubbed 'Terminator.'". In 2006, Monsanto made a new statement "we stand by our commitment to not use genetic engineering methods that result in sterile seeds. Period."[14]

Activists such as Canadian Pat Mooney were very successful in achieving negative publicity for the Terminator technology. Oppo-

---

12 DUNWELL J.M., *Patents and Haploid Plants*, in TOURAEV A. et al. *Advances in Haploid Production in Higher Plants*. Springer Science+Business Media B.V, New York, 2009.

13 AOKI, Keith. *Seed Wars, Controversies and Cases on Plant Genetic Resources and Intellectual Property*. Durham: Carolina Academic Press, 2008, p. 103.

14 Information from http://pt.banterminator.org/Noticias-Atualizacoes/Noticias-e-atualizacoes/Monsanto-Acquires-Delta-Pine-Land-and-Terminator accessed on 30.12.2008.

nents argued that the Terminator technology supports a monopoly position of current market leader and in addition provides a monopoly beyond any patent or plant variety.[15]

The examples above show how the industry tried to develop biological barriers to better protect its germplasm and technology which is incorporated into the seed. While breeders and biotechnologist have developed biological means to protect their breeding work, new regulations, protection and patent laws and international treaties started to develop basically over the last 80 years.

The first IP convention, in Paris, in 1883 already envisaged not only industrial inventions but also agricultural products. MICHAEL BLAKENEY[16]:

"Industrial property shall be understood in the broadest sense and shall apply not only to industry and commerce, but likewise to agricultural and extractive industries and to all manufactured or natural products, for example, wines, grain, tobacco leaf, fruit, cattle, minerals, mineral waters, beer, flowers, and flour".

The main purpose to include these agricultural products within the Paris Convention was for the purpose of protection trademarks[17].

3.1. Patents in Plants

In 1930: the US Plant Patent Act (PPA) (35 USC §§ 161 — 164)

---

15 The Relationship Between Intellectual Property Rights (TRIPS) and Food Security. Queen Mary Intellectual Property Research Institute. London: June, 2004, p. 84. Available at www.qmul.ac.uk.

16 BLAKENEY, Michael. *Plant Variety Protection, International Agricultural Research, and Exchange of Germplasm: Legal Aspects of Sui Generis and Patent Regime*s, Chapter 4.6 in Intellectual Property Management in Health and Agricultural Innovation. California: PIPRA University of California, p.401. Available at www.iphandbook.org,

17 *Ibid*.

was the first inclusion of biological agricultural innovations, which gives exclusive rights to patent asexually reproduced plant material (excluding plants that are propagated by tubers such as potatoes)[18]. Fruit trees, ornamentals and berries are usually propagated asexually. At that time it was considered that sexually reproduced varieties propagated through seeds, such as corn, rice, soybeans, sunflower and wheat, lacked genetic stability along generations and were excluded. Section 161 defines that: "Whoever invents or discovers and asexually reproduces any distinct and new variety of plant, including cultivated sports, mutants, hybrids and new found seedlings other than a tuber propagated plant or a plant found in an uncultivated state, may obtain a patent therefor"[19]. The interesting part of this article is, that both inventions and discoveries are covered and also explicitly mutants, but restricted to asexually reproduced plants.

Alternative to patent protection, the so called *sui generis* (of its own kind or class) in form of Plant Variety Protection (PVP) regulations started to be discussed. The Congrès Pomolique de France, held in 1911, called for special protection for plant varieties[20]. Discussions continued through the 1920s and 1930s cumulating with the foundation of the International Association of Plant Breeders for the Protection of Plant Varieties (ASSINSEL) in 1938 in Amsterdam [21]. A number of conferences followed in 1956 and 1957 until finally in 1961, the International Convention for the Protection of new Varieties of Plants, commonly used in the French abbreviation UPOV (*Union pour la Protection de Obtentions Végétales*).

This convention recognized the legitimacy of breeders' rights and established as a pre-condition for protection, that a variety be distinct from pre-existing varieties and sufficiently homogeneous and

---

18 SMOLDERS, Walter, *supra* note 11, p. 8.

19 USA Plant Patent Act of 1930. (35 USC §161). Available at http://www.bitlaw.com/patent/rights.html accessed on 30.12.2008.

20 BLAKENEY, Micheal, supra note 17, p. 402.

stable[21]. This convention includes all botanical genera and species regardless of whether they are sexually or asexually reproduced.

The convention was then amended and exist today in two forms a) the 1978 Act and the b) the 1991 Act. Before 1978 only twelve member states had signed up. The convention requested a member country to establish either a plant patent or a *sui generis* UPOV-style protection for plant varieties. With the 1991 Act., Art 2 of the convention was amended to allow access of countries like the USA which had laws allowing for the double protection of varieties under both patent law and UPOV-style[21].

The USA issued in 1970 the Plant Variety Protection Act (PVPA) for sexually and tuber propagated material.

3.2. The TRIPs Agreement and its application in national legislations

The Agreement on Trade Related Aspects of Intellectual Property Rights (TRIPS) is an "http://en.wikipedia.org/wiki/International_agreement" \o "International agreement" administered by the "http://en.wikipedia.org/wiki/World_Trade_Organization" \o "World Trade Organization" (WTO) that sets forth minimum standards for "http://en.wikipedia.org/wiki/Intellectual_property" \o "Intellectual property" regulation. It was negotiated at the end of the "http://en.wikipedia.org/wiki/Uruguay_Round" \o "Uruguay Round" of the "http://en.wikipedia.org/wiki/General_Agreement_on_Tariffs_and_Trade" \o "General Agreement on Tariffs and Trade" (GATT) in 1994. It is the first and only intellectual property right treaty, which seeks to establish universal, minimum standards for protection across the major fields of intellectual property, including patents, copyrights, trademarks, industrial design, integrated circuits and trade secrets[21]. Brazil had a period of four years to adhere but decided per Presidential De-

21 SMOLDERS, Walter. *Supra* note 11, p. 8.

cree to adhere immediately to the treaty (Decreto 1355/94). KELLY LISSANDRA BRUCH.[22]

> The TRIPS Agreement requires Member countries to make patents available for any inventions, whether products or processes, in all fields of technology without discrimination, subject to the normal tests of novelty and patent rights enjoyable without discrimination as to the place of invention and whether products are imported or locally produced.[23]

The TRIPS agreement allows member countries three permissible exceptions to the basic rule on patentability:

> a) for inventions contrary to *ordre public* or morality; this explicitly includes inventions that are dangerous to human, animal or plant life or health or seriously prejudicial to the environment. (Article 27.2)[24];
> b) members may exclude from patentability diagnostic, therapeutic and surgical methods for the treatment of humans or animals (Article 27.3(a)) [24]; and
> c) member countries may exclude plants and animals other than micro-organisms and essentially biological processes for the production of plants or animals other than non-biological and microbiological processes. However, any country excluding plant varieties from patent protection must provide an effective *sui generis* system of protection. Moreover, the whole provision is subject to review four years after the Agreement enters into force (Article27.3(b)) [24].

In particular Art 27.1 of the TRIPS agreement is subject to international debate and controversy. Developing and emerging countries have taken a position against patenting plants and in countries that are members of the European Patent Office (EPO), the patenting

---

22 BRUCH, Kelly Lissandra. *Limites do Direito de Propriedade Industrial de Plantas.* Porto Alegre: UFRGS, 200, p. 28.

23 Available at http://www.wto.org/english/tratop_e/TRIPS_e/intel2_e.htm≠patents accessed on Jan 2 2009.

1903.10-3
rsde-005

of varieties, per se, is prohibited[24]. The European Patent Convention (EPC) it its Art 53 (b) excluded plant varieties as well as "essential biological processes" from the scope of patentable subject matter[25]. However the EPO, Board of Appeals, determined, that a claim directed to transgenic plants of more than one variety, but not claiming an individual plant variety, is permissible for patent application[25].

The WTO has reviewed in 2003 the application of the Article 27.3(b). The report[26] reviews how the different member countries have applied the directives given under this article in their national legislation. A questionnaire was sent out to the member countries and the following countries did reply to the questionnaire: Australia, Bulgaria, Canada, Czech Republic, European Community and their member States, Hungary, Japan, Korea, Morocco, New Zealand, Norway, Poland, Romania, Slovenia, South Africa, Switzerland, United States and Zambia.

To the question: "In your territory, is there any basis for denying a patent on an invention consisting of an entire plant or animal that is novel, capable of industrial application, involves an incentive step and has been adequately disclosed?"

Only Australia, Japan, Romania, Slovenia and the United States answered "no" thus affirming the possibility of a patent on plants and/or animals.

To the question: "Is it possible to obtain a patent, in your territory on a micro-organism that is novel, involves an inventive step and is capable of industrial application?" All countries which had replied to the questionnaire replied with "yes".

---

24 HENSON-APOLLONIO Victoria. *Patent Protection for Plant Material*, WIPO-UPOV Symposium on the co-existence of patents and plant breeders' rights in the promotion of the biotechnological developments, Geneva: WIPO-UPOV/SYM/02/4 English, 2002, p.3.

25 BLAKENEY, Micheal. supra note 17, p 407.

26 Review of the Provisions of Article 27.3(b) Illustrative List of Question. Report IP/C/W/273/Rev.1 of 9 March 2006.

In Brazil the Law 9279 as outlined in Chapter 2 in its Art 18 III follows the TRIPS agreement in allowing patents on micro-organism however restricted to transgenic micro-organism. The use of the term micro-organism in both the TRIPS and the aforementioned Brazilian law lacks a clear definition. MICHEAL BLACKNEY[27] argues that the lack of a commonly accepted definition Art. 27.3(b) in the TRIPS convention of the term "micro-organism" either in science or in patent office practice permits great variations and interpretations among member countries leading to partial exclusions.

S.K. VERMA[28] an IP Professor at the University of Delhi, India comments that since the above mentioned Art 27.3(b) fails to define the terms, micro-organism, non-biological and micro-biological processes, "developing countries can interpret these terms to suit their development goals, while meeting the over-all criterion of patentability as laid down in Art. 27.1". WTO members may adopt a scientific definition of micro-organism, covering viruses, algae, bacteria, fungus and protozoa[29]. S.K VERMA argues further, the issue of patentability of micro-organisms, non-biological material and micro-biological processes thus requires a clear definition of the TRIPS convention, which presently does not expressly include or exclude naturally occurring substances, such as genes and cells from patent protection. The TRIPS agreement does not make any reference to biotechnology. Member countries in their national legislation may include or exclude genes or DNA sequences as patentable subject matter or refuse patent for not being innovative enough since the technique employed has become routine.

---

27 BLACKNEY, Michael. *supra* note 17 p. 412.

28 VERMA, Surinder Kaur. *Fitting Plant Variety Protection and Biological Inventions in Agriculture within the Intellectual Property Framework: Challenges for Developing Countries.* Hong Kong: UNCTAD/ICTSD/HKU/IDRC Regional Dialogue, 2004. Available at http://www.iprsonline.org/unctadictsd/dialogue/docs/Verma_2004-11-08.pdf accessed on 28.12.2008.

29 *Ibid.*

1903.10-3
rsde-005

3.3. Patent Law for Micro-Organism

In the Brazilian Law 9279 the application of the TRIPS requirement to contemplate for patentability of micro-organism has been regulated in a Sole Paragraph under Art. 18. Sole Paragraph:

> For the purposes of this law, transgenic micro-organisms are organisms, except the whole or part of plants or animals, that present, due to direct human intervention in their genetic composition, a characteristic that cannot normally be attained by species under natural conditions.[30]

In contrast MICHAEL BLAKENEY, Director of the Queen Mary Intellectual Property Research Institute at the University of London, U.K. argues:

> The practice of patent offices in developed countries suggests that there is no perceived need for a definition: the key issue for protection being not its subject matter, but whether or not the invention meets the patent-granting criteria.[31]

MICHAEL BLACKNEY argues further that an invention involving biological material will be regarded as lacking an inventive step if it[32]:

> a) merely identifies the biological material; and
> b) merely identifies the natural function of the biological material.

An invention will demonstrate an inventive step if it takes the form of a significant technical application of an identified function of

---

30 BRAZIL. Law nº 9279 of May, 14th, 1996. Rules the rights and obligations regarding Intellectual Property Law. Published on May, 15th, 1996, Brasilia, DF. Translated version available at http://www.araripe.com.br/law9279eng.htm≠patsec3 accessed on 12.29.2008.

31 BLAKENEY, Micheal. *Supra* note 17 p.413.

32 *Ibid*.

the biological material. This technical application must go beyond the mere simple replication of the natural function of the biological material, and the technical application must represent a significant technical advance on the prior art.[33]

The invention must be capable of being used in a manner that provides a demonstrable public benefit. A public benefit is understood as being conducive to public health and to social, environmental, and economic welfare.[34]

3.4. The Scope of plant breeders rights according to UPOV-style PVP.

Generally member countries confer through domestic legislation for the holders of PVP certificates the exclusive right to do or to license[35]:

a) produce or reproduce the material;
b) condition the material for the purpose of propagation;
c) offer the material for sale;
d) sell the material;
e) import and export the material; and
f) stock the material for the purposes described above.

According to WTOs review on the provisions of the Article 27.3(b) of the TRIPS convention[36], all countries that have answered the questionnaire have an UPOV-type *sui generis* form of protection.

Under US law, anyone who develops a new plant variety may obtain one or two forms of protection: a) US Patent Act from 1930

33 *Ibid.*

34 *Ibid.*

35 *Id.* at p. 403.

36 WTO. *Supra* note 27.

exclusively for asexually reproduced plant varieties (excl. tuber propagated plants) b) US Plant Variety Protection Act from 1970 for varieties that are sexually reproduced or through tuber propagation and c) regardless of its method of propagation, the developer of a new plant invention i.e. a plant variety or an invention concerning plants, may obtain a utility patent under the general patent law USC title 35 under Section 101 from the United States Patent and Trademark Office (USPTO)[37].

Following the adherence to the TRIPS convention in 1994 Brazil has implemented the current patent law No. 9279 in 1996 and the law No. 9456 in 1997, a *sui generis* type law based on the 1978 UPOV convention. Law No 9279 is governed by the INPI which is part of the Ministry of Development, Industry and External Trade the second Law No. 9456 is governed by the National Service of Cultivar Protection (SNPC) which is part of the Agricultural Ministry.

The breeder of a protected variety has a protection period of fifteen years with the exception of trees and vine for which the protection period is eighteen years (Art. 11)[38].

4. Utility Patents in the USA

As outlined above most countries do not grant patents on plants. Some countries such as the US and Australia provide that an entity may be granted a patent to exclude others from use of plants and plant products, provided that the legal criteria for patentability are met.

For over two hundred years living organisms were considered a"product of nature" and not a human invention and were therefore excluded from patent laws.

---

37 WTO. *Supra* note 27 p. 33.

38 BRAZIL. Law No 9456 from April, 25th, 1997. Stablishes Cultivar Protection Law. Published on Federal April, 8th, 1997. Brasilia/ DF.

The non-patentable status of living organism changed with the US Supreme Court case in Diamond v. Chakrabarty in 1980[39]. The court decided in a narrow 5:4 decision that a genetically modified living organism, in this case an "oil-eating bacterium" useful for cleaning up oil spills is patentable. The Court majority reasoned that, "a live, human made organism is patentable subject matter" because humans can now with the newly developed genetic engineering techniques, develop such organisms not occurring in nature[40].

Following that important landmark decision in 1985 another US decision by the Board of Patent Appeals known as the Ex Parte Hibberd case changed history and continues to be discussed with regard to plant patents. Dr. K. Hibberd, a molecular genetics scientist, had applied for a patent on tissue culture, seeds and whole plant of a maize line selected from tissue culture. They concluded that the PPA and the PVPA did not limit Hibberd's ability to seek a utility patent if the Patent Act's requirements of novelty, non-obviousness, and usefulness are met[41]. With this decision the court declared that utility patents available to inventors since 1790 can also be applied to plants.

In the US, the Federal Court resolved any potential conflict between PPA and PVPA in its decision in the Pioneer Hi-Bred International Inc (Pioneer). See J.E.M. Ag. Supply Inc. (Farm Advantage) case. In this case Pioneer brought a patent infringement lawsuit against Farm Advantage, a small seed supply company based in Iowa USA. Farm Advantage purchased seed patented Pioneer corn hybrid seed from an authorized Pioneer seed dealer and for reselling the seed to farmers. Pioneer claimed that Farm Advantage had violated its exclusive right to make, use and sell its own proprietary hybrid seed during the patent term.[42]

---

39 ACTIONBIOSCIENCE, DNA *Patents Create Monopolies on Living Organisations*, at http://www.actionbioscience.org/genomic/crg.htm accessed on Dec. 16 2008.

40 AOKI, Keith. Supra note 14 p. 42.

41 *Id.* p. 43.

42 *Id.* p. 46 — 49.

Farm Advantage objected that Pioneer had obtained both patent protection under PPA and certificates of protection under PVPA. Further the defendants argued that the enactment of the protection under PVPA had "removed seed-produced plants from the realm of patentable subject matter in the Patent Acts".[43]

The Federal Circuit rejected this argument based on a Supreme Court decision "when two statutes are capable of coexistence, it is the duty of the courts to regard each as effective".[44]

5. European Legislation and Cases on Patents on Plants

The European Patent Convention (EPC) ruled the exceptions in its Art. 53.

> European patents shall not be granted in respect of:
> (a) Inventions the commercial exploitation of which would be contrary to "ordre public" or morality; such exploitation shall not be deemed to be so contrary merely because it is prohibited by law or regulation in some or all of the Contracting States;
> (b) Plant or animal varieties or essentially biological processes for the production of plants or animals; this provision shall not apply to microbiological processes or the products thereof; and
> (c) Methods for treatment of the human or animal body by surgery or therapy and diagnostic methods practised on the human or animal body; this provision shall not apply to products, in particular substances or compositions, for use in any of these methods.[45]

In 1984 there was a first case on the distinction between plant

---

43 BLAKENEY, Michal. Supra, note 17. p. 409.

44 *Id* p. 409.

45 Available at http://www.epo.org/patents/law/legal-texts/html/epc/2000/e/ar53.html accessed on Jan 9 2009.

1903.10-3
rsde-005

and plant variety by the Technical Board of Appeal of the European Patent Office (EPO) in the Ciba-Geigy determination[46].

To a certain extent the "forerunner" of the herbicide tolerance technology was a concept called "Safener" in which a plant or a seed is treated with a chemical which then reduces the toxic effect a herbicide would have on the crop without the application of the "Safener". Thus seed treated with a "Safener" protection like a transgenic or mutagenic herbicide tolerance the crop form the herbicide effects while remaining effective against the weeds which are the target of the herbicide. The Examination Division originally refused the patent application on the basis of Article 53(b). The decision was then reversed by the Technical Board of Appeal, which applied the definition of plant variety in the UPOV Convention.

> Article 53(b) of the European Patent Law, prohibits only the patenting of plants or their propagating material in the genetically fixed form of the plant variety. Plant varieties in this sense are all cultivated varieties, clones, lines, strains and hybrids.[47]

The European lead case for patenting transgenic plants is the Novartis/Transgenic case G1/98[48]. The application concerned a patent containing claims to transgenic plants comprising foreign genes which expressed antipathologically active substances which control plant diseases. The initial denial was supported by the Technical Board of Appeal on the grounds that EPC Art. 53(b) denies the patentability of an invention that embraces plant varieties.

The Board of Approval went through a lengthy analysis process and the following decisions were taken:[49]

---

46 BLAKENEY, Michal *Supra* note 17 p. 408.

47 *Id* p. 408.

48 EU. EPO Official Journal, 3/2000, Decision of the Enlarged Board of Appeal dated 20.12.1999.

49 *Id* p. 136 — 141.

According to Art. 53(b) EPC, a patent is "in respect of plant varieties" and shall not be granted if the claimed subject-matter is directed to plant varieties.

Inventions concerning plants not restricted to a single variety but characterized by a particular gene (and not as whole genome) are not covered by the protection for new varieties (under PVP regulation) and are not excluded from patentability even if they comprise new varieties of plants.[50]

On the question of how to regard plant varieties as products of processes using recombinant gene technology the following explanation was given:

One could consider the genetic modification of plant material to be a micro-biological process within the meaning of Art. 53(b) and those excluded from patentability.

> Processes of genetic engineering however, are not identical to microbiological processes. The term, microbiological processes in the provision was used as synonymous with processes using micro-organisms. Micro-organisms are different from the parts of living beings used for the genetic modification of plants. On the other hand, it is true that cells and parts thereof are treated like micro-organisms under the current practice of the EPO. This appears justified since modern biotechnology has developed from traditional microbiology and cells are comparable to unicellular organism.[51]

This does not, however, mean that genetically modified plants are to be treated as products of microbiological processes within the meaning of Art. 53(b).[52]

---

50 BLAKENEY, Michal *Supra* note 17 p. 418.

51 EU. **EPO Official Journal**. *Supra* note 49, Question 5.2. p. 138.

52 *Id* Question 5.3 p. 139.

The Board further concluded that, it does not make any difference for the requirements under the Regulation of Plant Variety Rights (UPOV Convention) how a variety was obtained, i.e., whether a variety was obtained as a result of traditional breeding techniques, or whether genetic engineering was used to obtain a particular new variety. The criteria under UPOV convention is: distinctness, homogeneity and stability.

In summary, the European Directive on the Legal Protection of Biotechnology Inventions permits the patentability of inventions concerning plants, where "the technical feasibility is not confined to a particular plant variety".[53] The G1/98 decision was an important decision for all inventors and companies active in the field of genetic engineering of plants. After this decision it has become possible to obtain broad claims directed to transgenic plants as long as they do not specifically relate to individual plants, comments HANS-REINER JÄNICHEN[54]

Comparing the Novartis/Transgenic case with the US Pioneer Hi-Bred International Inc versus J.E.M. Ag. Supply Inc. case, it can be noted, that both requested the competent patent boards to decide and to draw the line between PVP law and Patent law. The outcome of the decision between the old and the new world however is quite different. The US Supreme Court as mentioned above regarded valid the application of two non-exclusive laws i.e. the PPA and the PVPA. Whereas, the EPO Board of Appeal draw a line between plant varieties, which can be protected under PVP protection and plant related inventions not restricted to individual varieties that can be patented as long as the normal patent requirements are met.

---

53 EU. **Directive on the Legal Protection of Biotechnological Inventions**, Article 4(1) para.2, 98/44EC O.J. L213/130, 1998 also in BLAKENEY, Micheal. *Supra* note 17 p. 418.

54 JÄNICHEN, Hans-Reiner. **The European Office will now Grant generic claims for transgenic plants**: G1/98, Plants/Novartis at www.vossiusandpartner.com/pdf/pdf_42.pdf accessed on Jan 9 2009.

6. Important differences between Patents (US) and PVP (UPOV) for cultivar protection

Source # KEITH	Aoki. *Supra* note 14. p.40.#, HUNTER, Robert. **News about patents**	licensing and seed capital sources for inventors and innovating organizations. at http://www.webpatent.com/news/news1_02.htm accessed on Jan 4 2009.#
Nature of Protection	Patents grant protection for a particular genotype and genetic sequences within. Protects from others making, using or selling the cultivar	Protects a particular phenotype, others cannot make commercial use of the protected cultivar, nor use a protected cultivar for the regular production e.g. as a parental line in a hybrid
Requirements	Patent requirements are: novelty, utility and non-obviousness	A certificate is given for a new, distinct, homogeneous and stable cultivar. No requirements for usefulness
Disclosure of Origin	Yes, a patent application must describe the plant with specificity and enable others to "make and use" the plant after the patent term expires	UPOV convention has no such provision. In Brazil L9456 Art. 14 (III) requires a description of the genetic origin.
Breeders Exception	No, other breeders cannot use a patented line in their breeding and research programs	Yes, other breeders can use protected lines for further breeding and make improvements (essentially derived cultivars)
Farmer Exception	No, farmers using farm saved seed are infringing patent rights	Yes, farmers have the right to save seed for own use and non-commercial use. In Brazil small farmers are also entitled to commercialize farm saved seed (L.9456 Art. 8, IV)

Seed Deposit	Requirement for a deposit of biological material (e.g., seeds or tissue culture), if the biological material is required to practice the invention	Depending on national legislation, seed deposit normally required for examination and as testimonials in case of infringements.
Third party access of seed	Must be accessible to the general public during the term of the patent	No such requirement. Inbred lines of hybrids can remain confidential long after legal protection has expired

7. Patent limitations on biotechnological inventions, a comparison between Brazil, the European Union and the USA.

In the United States, biotechnological inventions ranging from human gene therapy to genetically engineered plants and animals as well as processes for their production, are all within the scope of patent eligible subject matter. Worldwide, the US patent law provides the broadest protection to biotechnological inventions. JASEMINE CHAMBERS.[55]

To be patent eligible, a biotechnology invention must fall within one of the four classes of subject matter: process, machine, manufacture, or compositions of matter.[56]

In the European Patent Convention, in the previously mentioned Art. 53 the exceptions are defined: (a) contrary to *ordre public* and morality (b) plant or animal varieties or essentially biological processes, excluding however microbiological processes.

---

55 CHAMBERS, Jasemine, **Patent eligibility of biotechnological inventions in the Unites States, Europe, and Japan: How much patent policy is public policy?** At www.findarticles.com/p/articles/ accessed on Jan. 9 2009.

56 USA **United States Code 35 Section 101** www.bitlaw.com/patent/rights accessed Jan 9 2009.

In Brazil the patent law No 9279 has two articles that define the limitations:

> a) Art 10. defines what cannot be considered to be inventions or utility models:
> Section IX — natural living beings, in whole or in part, and biological material, including the genome of germplasm of any natural living being, when found in nature or isolated from nature, and natural biological processes;[57] and
> b) Art 18 defines what is not patentable (I) contrary to *ordre public* and morality (II) substances, matter, mixtures, elements or products of any kind, as well as the modification of their physical-chemical properties and the respective processes of obtaining or modification thereof, when resulting from the transformation of the atomic nucleus (II) living beings, in whole or in part, except transgenic micro-organisms meeting the three patentability requirements — novelty, inventive activity and industrial application — as provided in Article 8 and which are not considered mere discoveries.[58]
>
> Sole Paragraph of Art 18:
>
> For the purposes of this law, transgenic micro-organisms are organisms, except the whole or part of plants or animals that present, due to direct human intervention in their genetic composition, a characteristic that cannot normally be attained by species under natural conditions.[59]

The definition "transgenic micro-organism" can be interpreted in a broader sense. Institute Dannemmann Siemsen[60]. While the Law

---

57 BRAZIL. Law nº 9279 of May, 14th, 1996. Rules the rights and obligations regarding Intellectual Property Law. Published on May, 15th, 1996, Brasilia, DF. Translated version available at http://www.araripe.com.br/law9279eng.htm#patsec3 accessed on 12.29.2008.

58 *Ibidem*.

59 *Ibidem*.

60 IDS Instituto Dannemann Siemsen de Estudos de Propriedade Intelectual. **Comentários a Lei da Propriedade Industrial**. Rio de Janeiro: Livraria e Editora Renovar Ltda, 2005 p 48-49.

No. 8974 from January 20 1995 on Biosecurity is very specific and restricted to genetically modified organism (GMO's), Law No 9279 is not specific about the techniques applied to obtain the "direct human intervention". This difference seems to indicate the intention of the legislator to not restrict the patent law to the application of particular techniques of genetic engineering. In theory, any technique that has the consequence of a change in the genetic composition of a micro-organism by direct human interference may for the purposes of this law result in transgenic microorganisms.[61]

While the EPC makes an exemption for "microbiological processes", the Brazilian patent law makes an exemption for the "transgenic micro-organism". In both cases the term "microbiological" and respectively the term "micro-organism" will ultimately have to interpreted as "cells and parts thereof" as outlined in the chapter "European Legislation" in both cases varieties are restricted to obtain a patent. Also in both cases i.e. Brazil and EU legislators have foreseen for varieties the exclusive form of protection of UPOV types of law.

8. Patents on biological processes

The concept of PVP protection for plant and animal varieties has been re-defined by the EPO board in the Novartis/Transgenic case with the G1/98 decision.[62] The definition of "essentially biological processes" lacks clarification in some aspects MICHEAL KOCK.[63]

The two keys to successful breeding are variation and selection. We can distinguish between i) naturally existing variations e.g. cultivars, breeding lines, landraces and wild relatives and ii) induced variation such wild crosses, hybrids, mutagenesis, double haploid

---

61 Ibidem.

62 EPO. *Supra* note. 49.

63 KOCK, Micheal. *Essential biological processes: the interpretation of the exception under Article 53(b) of the EPC.* **Journal of Intellectual Property Law & Practice**, 2007 p. 287.

techniques, tissue culture and transgenesis.[64] Through these activities the breeder develops and creates his raw material which then is screened through a selection process. This selection process was traditionally only mainly in the field through visual selection in field trials. With the development of new application in biotechnology the selection process is partly done also in the lab mainly to assist field selection or to pre-select according to given criteria's. Biotechnological tools nowadays include genome research (in modern "http://en.wikipedia.org/wiki/Molecular_biology" \o "Molecular biology" the genome of an "http://en.wikipedia.org/wiki/Organism" \o "Organism" is its hereditary information encoded in "http://en.wikipedia.org/wiki/DNA" \o "DNA" (or, for some viruses, "http://en.wikipedia.org/wiki/RNA" \o "RNA"))[65] and proteome research (field which studies the complexity and dynamics of proteins in biological systems, it combines powerful separation and analytical technology with advanced informatics to understand the function of proteins in the cell)[66]. Other tools are gene mapping, market assisted breeding and bioinformatics. Thus modern technologies are applied in both the initial raw material creation process which has the objective to generate variability and then in the following selection process which aims at the identification of new varieties with new or improved characteristics, traits, mutants or transgenic events.

"The fruit of inventive research into new plant varieties is literally and figuratively a simple yet high-tech product: seed" MICHEAL KOCK.[67]

The selection process becomes an element of a process and may fall within the exception, if the process is considered essentially

---

64 MURPHY, Denis. *Supra* note 1 p. 14.

65 Available at "http://en.wikipedia.org/wiki/Genome,%20%20accessed%20on%20Jan.%209". 2009.

66 WILKINS, M.R. **Proteome Research**. About this book, at www.springer.com/life+sci/biochemistry.

67 KOCK, Micheal. Supra note 66 p. 287.

biological. The process applied in the development of a new variety or a new technology may not be on grounds of transgenic techniques (as required by the Brazilian patent law) and may combine natural i.e. biological processes (as excluded by the EPC) such as conventional crossing, and may be followed by a technical selection step e.g. marker assisted selection. The generation of a new herbicide tolerant variety may start with an induced mutagenesis through radiation, followed by a natural selection which then again is followed by marker assisted selection to accelerate the process. This leads to the conclusion that there is a protection gap for breeding processes and its outcomes when not restricted to individual varieties.

> The EU Biopatent Directive: "The protection conferred to a patent on a process that enables a biological material to be produced on a process that enables a biological material to be produced possessing specific characteristics as a result of the invention shall extend to biological material directly obtained through that process through propagation or multiplication in an identical or divergent form and possessing those same characteristics.[68]

This patent extension to products is only granted for methods of manufacture, not for screening methods or methods of analysis. The selection method is likely to be interpreted as a method of analysis, a corresponding patent claim may not extend to products resulting from that method.[69]

> MICHEAL KOCK argues further that:
>
> The limitations [in the EPC Art. 53(b)] to essentially biological processes and the exemption for microbiological processes demonstrates that other breeding processes should remain patentable. The EPC Working Party explicitly recognized that European patents had to be granted for breeding processes that are of a technical nature. Processes for

---

68 **Official Journal EPO** 1999, 101 Art. 8 (2).

69 KOCK, Michael. Supra note 66 p 288.

> producing a new plants by irradiation (e.g. to induce mutagenesis) of the plants themselves or the seed with isotopes are cited as an example of such processes.[70]

An interesting observation is that even at the Strasbourg Convention (1963) it was understood that some processes, although based on biological material, are technical. The fermentation process has been used for millennia and its patentability has been recognized at least for 150 years[71], probably because of good lobbying of the cheese and wine industry.

Despite the explicit exclusion of subject matter that is isolated from nature in Law 9279 Art 9, IX, the process used for isolation, if it meets the requirements of patentability (novelty, inventive activity and industrial application), may be patented, since the Art 18 which defines the patent exclusions, does not explicitly exclude isolation from patent protection.[72]

However, the term "isolated from nature" is no longer a simple discovery, but is likely the result of human intervention. Thus it may represent subject matter that is not available in nature from which it has been isolated and could therefore represent inventive merits. The law excludes subject matter that is isolated from nature, without further considerations, because it is believed that such subject matter already existed previously.[73] However processes which are not natural (i.e. technical) using living biological material are not included in this section, and can therefore be patented, provided they meet the requirements of patentability.[74]

---

70 *Id* at p. 291.

71 *Id* at p. 294.

72 IDS Instituto Dannemann Siemsen de Estudos de Propriedade Intelectual. *Supra* note 63p 27.

73 Ibiden.

74 *Ibiden*.

The questions MICHEAL KOCK is relating as previously mentioned with regard to the combination of technical and biological processes with regard to the application of the EPC, can also be asked with regard to the Brazilian patent law.

9. Patent Protection for Haploid Plants

An example of an application of technical process in breeding represents also the double haploid technique, a technique that started to be used by breeders more recently than the mutagenesis.

J.M. DUNWELL a plant science professor at the University of Reading, UK, comments that the double haploid (DH) technology, also referred to as anther culture, has a history of about 20 years.[75] DH technology is defined as:

> Haploid genomes contain a single copy of each chromosome while diploid genomes have two homologous copies. Usually organisms with a diploid genome inherit one chromosome of the pair from each parent. Double haploid occurs by doubling of the haploid genome resulting in pairs of chromosomes that are identical, so homozygous at each locus. This can be created artificially, by using colchicine, which prevents separation at meiosis where the chromosome number would be halved. This procedure is useful during plant breeding because of the homozygous plants produced.[76]

Inbred lines in hybrid development have to be homozygous; the DH technology is a method to create a big number of homozygous plants. Therefore this is a method to create genetic variability. It can be characterized as a technical process but not a transgenic tech-

---

75 DUNWELL, J.M. in TOURAEV A. et al. Patents and haploid Plants. Advances in haploid production in higher plants, Chapter 7 p. 97. Springer Science+Business Media B.V. 2009.

76 WIKI at http://wiki.answers.com/Q/How_does_double_haploid_differ_from_diploid accessed on Jan 9 2009.

nology. According to J.M. DUNWELL over 50 patents have been granted in North America (30 patents), Europe (2 patents), China (11 patents), Japan (9 patents), Russia (4 patents), Canada (3 patents) covering a wide range of food and fiber crops, vegetable crops and flowers.

The subject matter of these patents covers methods for anther and pollen culture, ovule culture, the use of specific haploid-inducing genes and embryo regulation genes.

A search at the website of the Brazilian Patent Office (INPI)[77] using above terms: *cultura de ovulo* (ovule culture), *doble haploid* (double haploid) *anteras* (anther) *processos biologicos* (biological processes) has not obtained positive results, which seems to indicate that either no DH related applications have been made or that the summary of the application does not include above terms related to a useful process for a crop.

10. Patent applications related to plant related mutagenic inventions

A search at INPI's website[78] on mutagenic plant patent applications produced the result summarized in the table below. Only one application based on mutagenic technology was granted (PI9202950-7). This patent is related to a process to confer IMI herbicide resistance to monocotyledonous plants, as example, gene DNA sequences for corn were developed. All other mutagenic related applications have either been rejected or have not yet analyzed.

77 INPI at www.inpi.gov.br pesquisa — patents accessed on Jan 9 2009.

78 INPI at www.inpi.gov.br pesquisa — patents accessed on Dec 27 2009.

Patent No Applicant	Patent Object	Patent Status
PI9105628-4 American Cyanamid	DNA sequence which encodes a functional AHAS enzyme which confers herbicide tolerance (mutagenesis not explicitly explained)	Deposit on 15.2.1992, Filed on 4.4.2000 due to abandonment of the case
PI9202950-7 American Cyanamid	Process to confer specific resistance to imidazoline in plant cells and process to produce a usable vector to confer specific resistance to IMI* herbicides of a hose cell. As an example such DNA sequences have been done for corn.	Deposit on 30.7.1992 Patent granted 11.7.2000 Transferred to BASF on 21.10.2008
PI9604993-6 American Cyanamid	Model for isolated DNA which codifies a protein variant in AHAS synthesis. Method to confer herbicide resistance.	Deposit on 19.4.1996 Third negative opinion on 25.9.2007
PI9708839-0 Louisiana State University	Rice plant and process to control weeds close to another rice plant	Deposit on 28.4.1997 Third negative opinion on 14.10.2008
PI9914939-7 American Cyanamid	Genes and vectors to confer herbicide resistance to herbicides in plants	Deposit on 5.11.1999 Not yet examined by INPI
PI0110410-1 BASF	Use of AHAS mutant X112 from IMI corn for the selection of transgenic plants of corn, rice and wheat resistant to IMI herbicides	Deposit on 27.4.2001 Filed on 19.8.2008 due lack of fee payment. Company has 3 months to remedy it
PI0413917-8 INTA Argentina	Plant and parts of rice plant, cells, seed, isolated AHAS nucleic acid, method to control weed plants close to a rice plant and for the production of a transgenic plant	Deposit on 30.8.2004 Not yet examined by INPI
PI0211808-4 University of Saskatchevan, Canada	Wheat plants with an increased tolerance to IMI herbicides	Deposit 10.7.2002 Not yet examined by INPI

* IMI = imidazolinone

Search Keywords: Rice and AHAS, control rice and red rice, monocots and AHAS, imidazolinona, mutagenic and rice/wheat/corn, herbicide and tolerance/resistance, (search in Portuguese)

11. Conclusions

From the RR soybean case, it can be observed, that a 20 year patent term from the first international grant is a short period for plant related inventions, which have to be inserted into local adapted germplasm, going through fields testing and other approval processes such as it is the case with transgenic technologies.

Only one patent application has been granted for a mutagenic invention. INPI has more easily granted patents on transgenic events, at least for the early applications.

Opportunities for patents are given through the option of a) transgenic micro-organism, b) technical processes and c) isolation from nature, if human invention can be demonstrated.

The inclusion of micro-organism and the exclusion of the natural biological processes are both a result of the TRIP's agreement to which Brazil adhered. National laws have interpreted these compulsory subject matters in different ways. It is generally understood that the interpretation should not be strictly technical but rather in terms of patent office practice. The term micro-organism is to be understood from a legal rather than from a biological definition, including transgenic cells and parts thereof.

In developed countries the key issue for protection is not its subject matter, but whether or not the invention meets the patent granting criteria.

If patent protection is rejected, trade secrets and material transfer agreements remain almost the only legal alternative to protect inventions.

1903.10-3
rsde-005

The *sui generis* PVP protection provides a meaningful protection for plant varieties but not for invented technologies in the varieties which under this protection regime can be transferred to other varieties without further obligations to the inventor of such technologies.

GURT technologies that render sterile seed have been abandoned on political pressure. The hybrid technology a biological tool remains in practice a more effective protection tool than patent law in most part of the world.

The US patent law permits the patenting of "anything under the sun that is made by man"[79] providing the broadest protection of biotechnological inventions. Unlike other developing countries, Brazil introduced swiftly after signing the TRIPs agreement national laws for patent protection and *sui generis* plant protection. Yet this has not yet given sufficient incentives for national organizations and institutions, public and private to develop patentable technology. Most plant science related patent applications at the INPI are made by institutions from abroad.

While consumer and environmental groups oppose the liberation of transgenic technologies, inventors of these technologies have bigger chances to obtain patent protection.

On the other hand mutagenic breeding and trait development, a technology described first in the 1920s. This technology approach has continuously been sophisticated from a technology and process standpoint. Mutagenic breeding has the advantage of less regulatory approval and no opposition from consumer and environmental groups; however these types of inventions have been treated less favorably by the patent office.

The conflicting interests between chances of regulatory and society approval and the chances of patent protection, lead to a di-

---

79 CHAMBERS Jaqueline. Supra note 58 p. 2.

lemma in particular for private but increasingly also for public companies and institutions. Companies and institutions allocating resources to the development of technologies that will advance agriculture and develop new means to secure food supply in future, have in Brazil a weak expectation for IP. This affects negatively the investment into the development of novel plant science related technologies.

The more generous approach taken by the US patent law and its application by the US patent office towards granting patents on plant inventions is contributing and motivating the allocation of research funds into new projects, supporting further the leading position of that country in agricultural biotechnology research and ultimately its economy.

Bibliography

ACTIONBIOSCIENCE. **DNA Patents Create Monopolies on Living Organizations**. Available at: "http://www.actionbioscience.org/genomic/crg.htm" Accessed on Dec 16 2008.

AOKI, Keith. Seed Wars, Controversies and Cases on Plant Genetic Resources and **Intellectual Property**. Durham: Carolina Academic Press, 2008.

BLAKENEY, Michael. Plant Variety Protection, International Agricultural Research, and Exchange of Germplasm: legal aspects of sui generis and patent regimes. In: INTELLECTUAL Property Management in Health and Agricultural Innovation. Davis: PIPRA University of California (Vol 1), Chapter 4.7 p .401-418, available also at: "http://www.iphandbook.org/" Accessed on Dec 29 2008.

BRAZIL. **Law Number 9279/96** Available at: http://www.araripe.com.br/law9279eng. Accessed on Dec 29 2008.

BRAZIL. **Lei Nº 9456, de 25 de Abril de 1997**. Available at: "http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/_Lei-Ordinaria.htm""http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/_Lei-Ordinaria.htm" Accessed on Dec 30 2008.

1903.10-3
rsde-005

BRUCH, Kelly Lissandra. **Limites do Direito de Propriedade Industrial de Plantas**. MSc Thesis, UFRGS, Porto Alegre, 2006.

CHAMBERS, Jasemine. **Patent Eligibility of Biotechnological Inventions in the Unites States, Europe, and Japan**: how much patent policy is public policy? Available at: "http://www.findarticles.com/p/articles/" Accessed on Jan 9 2009.

COMISSÃO TÉCNICA NACIONAL DE BIOSSEGURANÇA. Available at: www"http://WWW.ctnbio.org.br/" Accessed on Dec12 2008.

DUNWELL, J. M. Patents and Haploid Plants. In: TOURAEV, A. et al. **Advances in Haploid Production in Higher Plants**, Chapter 7, p. 97-113 Springer Science+Business Media B.V. 2009.

EMPRESA BRASILEIRA DE PESQUISA AGROPECUÁRIA. Available at: "http://www.embrapa.br/imprensa/noticias/2007outubro/5-samana/recursos-obtidos-com-royalties-da-soja". Accessed on Jan 2 2009.

EUROPEAN PATENT CONVENTION. Available at: "http://www.epo.org/patents/law/legal-texts/html/epc/2000/e/ar53_.html" Accessed on Jan 9 2009.

EU. Decision of the Enlarged Board of Appeal dated 20.12.1999, **Official Journal of the EPO**, v. 3, 2000.

EU. Directive on the Legal Protection of Biotechnological Inventions, Article 4(1) para.2, 98/44EC O.J. L213/130, **Official Journal of the EPO**, 1998.

OFFICIAL JOURNAL OF THE EPO. 1999, 101 Art. 8 (2)

HENSON-APOLLONIO, Victoria. Patent Protection for Plant Material. In: WIPO-UPOV Symposium on the co-existence of patents and plant breeders' rights in the promotion of the biotechnological developments, 2003, Geneva. Proceedings. Available at: "http://www.upov.int/en/documents/Symposium2003/wipo_upov_sym_06.pdf" Accessed on Jan 9 2009.

HUNTER, Robert. **News About Patents, Licensing and Seed Capital Sources for Inventors and Innovating Organizations**. Available at: "http://www.webpatent.com/news/news1_02.htm" Accessed on Jan 4 2009.

INSTITUTO DANNEMANN SIEMSEN DE ESTUDIOS DE PROPRIEDADE INTELECTUAL. **Comentários a Lei da Propriedade Industrial**. Rio de Janeiro: Renovar, 2005.

INSTITUTO NACIONAL DA PROPRIEDADE INTELECTUAL. Available at: "http://www.inpi.gov.br/" Accessed on Jan 9 2009.

JÄNICHEN, Hans-Reiner. **The European Office Will Now Grant Generic Claims for Transgenic Plants**: G1/98, Plants/Novartis. Available at: "http://www.vossiusandpartner.com/pdf/pdf_42.pdf" Accessed on Jan 9 2009.

KOCK, Micheal. Essential Biological Processes: the interpretation of the exception under Article 53(b) of the EPC. **Journal of Intellectual Property Law & Practice**, 2007. Vol 2. No 5. p 286 — 297

Law Number 9279. Available at: "http://www.araripe.com.br/law9279eng.htm" \l "patsec3" Accessed on Dec 29 2008.

MURPHY, Denis. **Plant Breeding and Biotechnology, Societal Context and the Future of Agriculture**. Cambridge: Cambridge University Press, 2007.

The Relationship between Intellectual Property Rights (TRIPS) and Food Security, Queen Mary Intellectual Property Research Institute: London, June 2004. Available at: "http://www.qmul.ac.uk/" Accessed on Dec 12 2008.

TERMINATOR. **Monsanto Acquires Delta & Pine Land and Terminator.** Available at: L"http://pt.banterminator.org/Noticias-Atualizacoes/Noticias-e-atualizacoes/Monsanto-Acquires-Delta-Pine_-Land-and-Terminator" Accessed on Dec 30 2008.

TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO RIO GRANDE DO SUL. **Case Number 10700386215**. Available at: "http://www.tj.rs.gov.br/" Accessed on Dec 12 2008.

1903.10-3
rsde-005

TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO RIO GRANDE DO SUL. **No 71001931251 2008/Crime**. Available at: : "http://www.tj.rs.gov.br/" Accessed on Dec 12 2008.

SMOLDERS, Walter. **Disclosure of Origin and Access and Benefit Sharing**: the special case of seeds for food and agriculture, Occasional Paper 17. Geneva: Quaker United Nations Office. Available at: "http://www.quno.org/" Accessed on Jan 02 2009.

USA. **Plant Patent Act of 1930 35 USC 161**. Available at: "http://www.bitlaw.com/patent/rights.html" accessed on Dec 30 2008.

USA. **United States Code 35 Section 101**. Available at: "http://www.bitlaw.com/patent/rights" Accessed Jan 9 2009.

VERMA, Surinder Kaur. **Fitting Plant Variety Protection and Biological Inventions in Agriculture within the Intellectual Property Framework: challenges for developing countries**. In: UNCTAD/ICTSD/HKU/IDRC Regional Dialogue, 2004, Hong Kong. Available at: "http://www.iprsonline.org/unctadictsd/dialogue/docs/Verma_2004-11-08.pdf" Accessed on Dec 28 12 2008.

WIKI. Available at: "http://wiki.answers.com/Q/How_does_double_haploid_differ_from_diploid". Accessed on Jan 9 2009.

WILKINS, M.R. **Proteome Research. About This Book**. Available at: "http://www.springer.com/life+sci/biochemistry" Accessed on Jan 2 2009.

WORLD TRADE ORGANIZATION. **Overview**: the TRIPS agreement. Available at: "http://www.wto.org/english/tratop_e/TRIPS_e/intel2_e.htm" \l "patents" Accessed on Jan 2 2009.

WORLD TRADE ORGANIZATION. Review of the Provisions of Article 27.3(b) Illustrative List of Question, **Report IP/C/W/273/Rev.1**, February 18 2003.

Abbreviations

BRL Brazilian Real

CL Clearfield a BASF registered trademark for herbicide tolerance technology

DH Doubled Haploid

EPC European Patent Convention

EPO European Patent Office

GATT General Agreement on Tariffs and Trade

GMO genetically modified organism

IMI Imidazolinione herbicides

INPI Instituto Nacional de Propriedade Industrial, Brazil (Nacional Patent Office)

INTA Instituto Nacional de Technologia Agropecuaria, Argentina

IP Intellectual Property

LSU Louisiana State University, USA

PPA Plant Patent Act (USA 1930)

PVP Plant Variety Protection, expression for UPOV related variety protection

PVPA Plant Variety Protection Act (USA 1970)

TRIPS Agreement on Trade Related Aspects of Intellectual Property Rights

UPOV International Convention for the Protection of New Varieties of Plants

USC United States Code

USPTO United States Patent and Trademark Office

WIPO World Intellectual Property Organization

WTO World Trade Organization

1903.10-3
rsde-005

RELAÇÕES INTERNACIONAIS PRIVADAS

RELAÇÕES INTERNACIONAIS PRIVADAS

OS FUNDAMENTOS DA COOPERAÇÃO INTERNACIONAL NA REGULAÇÃO DO SISTEMA FINANCEIRO: MODELOS E DIRETRIZES

THE BASIS OF INTERNATIONAL COOPERATION IN THE REGULATION OF THE FINANCIAL SYSTEM: APPROACHES AND DIRECTIVES

Caetano Penna Franco Altafin Rodrigues da Cunha

Resumo: Neste trabalho, discutem-se os reais fundamentos da cooperação internacional na regulação do ambiente financeiro. Para tanto, inicialmente, duas questões são tratadas: o redimensionamento do papel do Estado frente à crescente importância dos agentes privados no desenvolvimento econômico e as potencialidades e limitações das organizações internacionais que se ocupam da matéria financeira na regulação dos segmentos desse ramo da atividade econômica. Diante de tais considerações, passa-se à análise tanto das peculiaridades que, preliminarmente, justificam distinções na regulação dos mercados que integram o sistema financeiro, como dos modelos de supervisão financeira vigentes nas principais economias do mundo. Em seguida, propõe-se, à luz dos fundamentos apresentados pelo Departamento do Tesouro norte-americano e pela Comissão de Valores Mobiliários, respectivamente na reformulação do sistema de supervisão da atividade financeira vigente nos Estados Unidos e na internalização dos padrões contábeis internacionais no Brasil, uma leitura de teoria dos jogos, por meio da qual é possível inferir que são os incentivos econômicos decorrentes da competição regulatória en-

1903.10-3
rsde-005

tre os Estados nacionais, e não a cooperação propriamente dita, os reais fundamentos da regulação do ambiente financeiro internacional.

Palavras-Chave: regulação, sistema financeiro, mercado de capitais, teoria dos jogos, *twin Picks*.

Abstract: In this paper, it is discussed the basis of international cooperation for the regulation of the financial system. For this purpose, initially, two main issues are addressed. First, the states resizing *vis à vis* the increasingly importance of private agents on the economic development and the potentialities and the limitations faced by the international organizations, whichs objectives include the regulation of the segments that integrate this field of the economic activity. Under these premises, two main discussions are held. First, the peculiarities that, preliminarily, justify distinctions in the regulation of the segments that integrate the financial activity and, second, the different approaches of financial supervision established in four jurisdictions. After that, based on the rationale presented by the United States' Department of the Treasury and the Brazilian Securities and Exchange Commission (CVM), respectively, in the reformulation of the financial supervision approach in the United States and the adoption of the International Financial Report Standards in Brazil, it is suggested a game theoretical approach, under which it is possible to infer that the economic incentives represent the real basis for the regulation of the international markets, rather than a purely cooperative disinterested behavior by the states.

Key-Worlds: regulation, financial market, stock market, game theory, twin Picks

Sumário: I — Introdução. II — As organizações internacionais e os limites da cooperação regulatória. III — Modelos regulatórios do sistema financeiro: escopo, fundamentos, limites e potencialidades. IV — Estudo de caso: a cooperação na regulação do mercado de capitais: o Brasil e adoção dos padrões contabéis internacionais. V — Conclusão. VI — Anexos.

1903.10-3
rsde-005

Major failures in the financial sector and in financial regulation and supervision were fundamental causes of the crisis. Confidence will not be restored until we rebuild trust in our financial system. We will take action to build a stronger, more globally consistent, supervisory and regulatory framework for the future financial sector, which will support sustainable global growth and serve the needs of business and citizens[1]. (Grupo dos Vinte, Relatório '*The Global Plan for Recovery and Reform*', 2009).

I — Introdução

Os debates sobre a regulação do sistema financeiro evidenciam-se ao longo da história e adquirem especial relevo, sobretudo, em momentos de crise econômica sistêmica. É comum que as discussões sobre a necessidade de um maior e melhor ambiente regulatório materializem-se justamente diante da fragilidade do sistema financeiro, consubstanciada por momentos de grave crise, e quando já percebidos os efeitos econômico-sociais dela decorrentes. Tardiamente, desenvolvem-se, assim, movimentos pró-regulação dos diversos segmentos que integram a atividade financeira, normatização essa incorretamente compreendida como remédio que visa à cura de uma patologia indesejada, quando, na verdade, representa um modo de se precaver de um mal que se busca evitar.

Um dos precedentes dos debates em torno da importância da regulação do sistema financeiro é o reconhecimento da forma associativa de capital, como meio de se viabilizar a realização de empreendimentos. Quatro exemplos históricos, observados em contextos sociais particulares e envolvendo agentes econômicos de natureza e papel distintos, comprovam essa assertiva. Ainda no século XVII, na Holanda, a Companhia das Índias Ocidentais representou uma as-

1 *The Global Plan for Recovery and Reform*. 2 Abr. 2009. Parágrafo 13. Disponível em: http://www.g20.org/Documents/g20_communique_020409.pdf. Acesso em 20 Abr. 2009.

sociação de capitais realizada sob a tutela do Estado, a fim de se viabilizar a realização ultramar de negócios. Da mesma forma, a revolução industrial jamais teria sido possível sem a concorrência do capital de diversos agentes[2]. Na história recente, os fundos de investimentos, condomínios de recursos constituídos com o fim de se investir e obter lucros, destacaram-se, de um lado, como veículo para a captação de recursos no mercado de capitais e, de outro, como instrumento para o desenvolvimento de atividades produtivas[3]. Num quarto aspecto, é o próprio Estado que, diante do reconhecimento da imprescindibilidade instrumental da forma associativa de capital como modo de se viabilizar projetos de infraestrutura no regime econômico vigente, busca a celebração de acordos com o capital privado, através das denominadas parcerias público-privadas[4].

No último século, as retrações e expansões dos movimentos regulatórios, em síntese, concentraram-se no aparente antagonismo

---

2 Francisco Cavalcante explica que, no século XIX, Visconde de Mauá era avalista das apólices que teriam sido emitidas pelo governo imperial brasileiro com o fim de viabilizar o então recém criado movimento industrial no Brasil. CAVALCANTE, Francisco. Et. Al. *Mercado de Capitais* — O que é como funciona. 7ª Ed. Rio de Janeiro: Elsevier Editora, 2008. p. 150.

3 Um exemplo da importância dos fundos de investimento na viabilização de atividades produtivas é a figura do fundo de investimento em participações, regulado pela Instrução CVM nº 391, de 16 de julho de 2003. De acordo com o artigo 2º da instrução, o fundo de investimento em participações é "uma comunhão de recursos destinados à aquisição de ações, debêntures, bônus de subscrição, ou outros títulos e valores mobiliários conversíveis ou permutáveis em ações de emissão de companhias, abertas ou fechadas, participando do processo decisório da companhia investida, com efetiva influência na definição de sua política estratégica e na sua gestão, notadamente através da indicação de membros do Conselho de Administração".

4 Atualmente, as Parcerias Público-Privadas encontram-se regulamentadas pela Lei nº 11.079, de 30 de dezembro de 2004. A definição legal da 'PPP' é a seguinte: "Parceria público-privada é o contrato administrativo de concessão, na modalidade patrocinada ou administrativa". Categorias de concessão essas que, por sua vez, são definidas pelo mesmo diploma como: "Concessão patrocinada é a concessão de serviços públicos ou de obras públicas de que trata a Lei nº 8.987, de 13 de fevereiro de 1995, quando envolver, adicionalmente à tarifa cobrada dos usuários contraprestação pecuniária do parceiro público ao parceiro privado; e "Concessão administrativa é o contrato de prestação de serviços de que a Administração Pública seja a usuária direta ou indireta, ainda que envolva execução de obra ou fornecimento e instalação de bens".

entre 'eficiência' econômica *vis à vis* regulações tidas como 'restritivas' aos fluxos de capitais. Com efeito, a recente crise financeira que assolou a economia mundial deflagrou um cenário socioeconômico adequado para o questionamento de certas premissas da economia neoclássica. Construções teóricas estritamente racionalizadas fragilizavam-se diante de imperfeições mercadológicas empiricamente evidenciadas. Afinal, são justamente momentos de grave crise que propiciam a reformulação e a superação de paradigmas, num movimento em que o novo surge em lugar do antigo — não mais suficiente para explicar a realidade[5].

No presente trabalho, discutem-se as bases elementares da cooperação internacional na regulação do ambiente financeiro e, em especial, as potencialidades e limitações deste movimento. Inicialmente, reconhecido o contexto de crescente interdependência entre os agentes das relações internacionais, em que a figura do 'Estado interventor' deu lugar ao 'Estado regulatório', são sinteticamente analisadas as principais organizações internacionais que se ocupam da matéria financeira, a fim de se compreender as potencialidades e restrições que cada uma delas apresenta no exercício de atividades regulatórias. Na segunda parte deste artigo, são endereçadas duas dimensões dos modelos de supervisão do sistema financeiro existentes. Preliminarmente, os segmentos que integram o sistema financeiro são

---

5 Não se defende, no entanto, que em momentos de crise sejam adotadas políticas regulatórias restritivas que, embora economicamente indesejáveis, agradem o público como medidas emergenciais, tais como as restrições a vendas a descoberto impostas em 18 de setembro de 2008 pela FSA no Reino Unido e seguidas pela SEC nos Estados Unidos, como respostas à atual crise financeira. Defende-se, outrossim, que, diante de falhas regulatórias empiricamente constatadas, sejam repensadas as premissas que fundamentaram os reguladores na implementação de sistemas de supervisão da atividade financeira. Para uma discussão crítica sobre ambos os assuntos: ENRIQUES, Luca. *Regulators' response to the current crisis and the upcoming reregulation of financial markets: one reluctant regulator's view.* Pennsylvania: University of Pennsylvania Journal of International Economic Law, Vol. 30, nº 4, 2009. Disponível em: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1432400 e CLIFTON, Matthew. SNAPE, Mark. *The effect of short-selling restrictions on liquidity: evidence from the London Stock Exchange 3* (London Stock Exchange 2008), Disponível em http://www.londonstockexchange.com/about-the-exchange/regulatory/short-selling-restriction-market-quality-december-2008.pdf.

apresentados, de acordo com as peculiaridades que justificam a regulamentação de cada um deles. Em seguida, são empírica e teoricamente analisados os modelos de supervisão da atividade financeira vigentes em quatro das principais economias mundiais, à luz das considerações do Grupo dos Trinta e do Departamento do Tesouro norte-americano, respectivamente nos relatórios '*The Structure of Financial Supervision — Approaches and Challenges in a Global Marketplace*', de 6 de outubro de 2008, e '*The Department of the Treasury Blueeprint for a Modernized Financial Regulatory Structure*', publicado em 31 de março de 2009.

Por fim, propõe-se, por meio da leitura propiciada pela teoria dos jogos, analisar os fundamentos da internalização dos *International Financial Report Standards* — IFRS[6] pelo Brasil, mediante a compatibilização das regras contábeis aplicáveis às demonstrações financeiras dos participantes do mercado àqueles padrões internacionais. Conforme se pretende demonstrar, são os incentivos econômicos, ou, mais especificamente, a competição regulatória entre os mercados nacionais existentes, e não a cooperação propriamente dita — compreendida como forma desinteressada de se atuar — os reais fundamentos da cooperação internacional na regulação do ambiente financeiro.

II — As organizações internacionais e os limites da cooperação regulatória

A relevância das organizações internacionais na regulação do sistema financeiro pode ser notada em diversos momentos do século

6 Note-se, no entanto, que a adoção dos padrões internacionais adotados pelo Brasil não se restringe aos denominados IFRS e contempla, também, os *International Accounting Standards* — IAS, emitidos pelo International Accounting Standards Committee — IASC, organização criada em 1973 e sucedida em 2001 pelo IASB, cujas origens são discutidas no item II.5 desse trabalho. Com efeito, para os fins do presente estudo — constatar os reais fundamentos da cooperação internacional na regulação do ambiente financeiro — opta-se pela adoção da expressão genérica IFRS, para designar os padrões contábeis internacionais.

vinte. No entanto, se, por um lado, é possível observar as potencialidades da atuação de determinadas organizações cujos objetivos relacionam-se à matéria financeira, por outro, destacam-se as limitações desse movimento internacional de regulação da atividade financeira. Tais limitações, muitas vezes, decorrem do *modus operandi* dessas organizações internacionais, e, em outras, advém da própria natureza de movimentos regulatórios estranhos ao Estado.

Para os fins deste estudo, serão tratados, neste capítulo, dois assuntos específicos relativos a cada uma das organizações internacionais de maior relevância para a compreensão da atividade regulatória do sistema financeiro global. Após a análise sintética do histórico e das finalidades do Fundo Monetário Internacional — FMI, do Grupo Banco Mundial — BM, da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico — OCDE, da *International Organization of Securities Commissions* — IOSCO e do *International Accounting Standards Board* — IASB, são destacadas as limitações e potencialidades empiricamente observadas no funcionamento de cada uma dessas organizações na tentativa de se regular o ambiente financeiro[7].

II.I — Fundo Monetário Internacional — FMI

O Fundo Monetário Internacional — FMI é uma das três organizações integrantes do denominado sistema de Bretton Woods. Diz-se isso, pois, essa organização, assim como o Banco Mundial — BM e o Banco Internacional para a Reconstrução e o Desenvolvimento — BIRD, foi criada por meio do acordo que recebeu tal nome, decorrente de uma série de conferências realizadas a fim de reestabelecer a

7 Não se pretende, portanto, fazer uma análise estrutural pormenorizada da estrutura e atuação das organizações internacionais que se ocupam com a materia financeira. Busca-se compreender as limitações e potencialidades no exercício regulatório de cada uma delas, consoante seu escopo de atuação e para fins de verificação dos reais fundamentos da cooperação internacional na regulação do ambiente financeiro.

1903.10-3
rsde-005

ordem do sistema internacional após a segunda grande guerra. Com efeito, embora o Acordo de Bretton Woods tenha sido celebrado em julho de 1944, as três organizações nele previstas somente tornaram-se operacionais em 1946, com o implemento do número de ratificações dos países signatários previsto no acordo[8].

Segundo síntese da Secretaria de Assuntos Internacionais do Ministério da Fazenda, o principal objetivo do FMI é zelar pela estabilidade do sistema monetário internacional, através de incentivos, da cooperação e da consultoria em assuntos monetários, promovidos frente aos seus cento e oitenta e um países-membros[9-10]. Objetiva-se, por meio do FMI, evitar que desequilíbrios nos balanços de pagamentos e nos sistemas cambiais de economias nacionais prejudiquem a expansão do comércio e dos fluxos de capitais internacionais e se favorece, ainda, a progressiva eliminação de restrições cambiais, mediante a prescrição de políticas macroeconômicas consideradas desejáveis. Por último, consoante o acordo que constituiu o FMI, conferiu-se à instituição uma carteira de ativos, composta mediante a colaboração dos países-membros da organização, por meio da qual se permitiu à organização abrir linhas de crédito e conceder recursos, a fim de remediar desequilíbrios no balanço de pagamentos e preservar ou reestabelecer a estabilidade do sistema financeiro internacional.

Com efeito, é da própria estrutura do FMI que decorre a primeira limitação constatada no funcionamento da instituição. Integrado pelos países signatários do Acordo de Bretton Woods, o modelo decisório existente no âmbito do fundo, relativo ao financiamento e suporte a determinadas economias, tal como numa sociedade empre-

---

8 Disponível em: http://www.imf.org/external/np/arc/eng/fa/BWC/s4.htm. Acesso em 1º Jun. 2009.

9 Assim explica o portal da Secretaria de Assuntos Internacionais do Ministério da Fazenda: http://www.fazenda.gov.br/sain/temas/fmi.asp. Acesso em 30 Abr. 2009.

10 Conforme portal da organização: http://www.imf.org. Acesso em 30 Abr. 2009.

1903.10-3
rsde-005

sária[11], baseia-se na parcela de capital conferida por cada Estado para a composição da carteira da organização[12] e, portanto, distingue-se do sistema deliberativo vigente no âmbito de outras organizações internacionais em que cada país-membro, independentemente de quaisquer critérios, possui igual número de votos[13]. Assim, sob um prisma teórico-social e de acordo com as finalidades do fundo, a forma de se decidir a estrutura da concessão de financiamentos e, sobretudo, as contrapartidas a tal concessão, podem fundamentar questionamentos sobre a ilegitimidade de se conferir maior poder decisório a determinados Estados em detrimento de outros, em função do capital contribuído, uma vez que os assuntos tratados nesse foro afetam a todos, globalmente, num contexto de crescente interdependência econômica[14].

Historicamente, Joseph Stiglitz nota que a criação do FMI baseou-se em premissas consolidadas ao longo das décadas anteriores e que, em síntese, referiam-se à imperfeição do funcionamento dos mercados. Portanto, impedir a ocorrência de futuras depressões econômicas no sistema internacional reestabelecido, mediante o reconhecimento das falhas de mercado, seria um dos cernes da institui-

---

11 FILHO, Alfredo Lamy; PEDREIRA, José Luiz Bulhões. *A Lei das S.A.* vol. I, 3ª Ed., Rio de Janeiro: Editora Renovar, 1997. p. 65 e ss.

12 TEMER, Sofia Orberg: http://www.investidura.com.br/biblioteca-juridica/artigos/relacoes-internacionais/27-fmi.html. Acesso em 5 Mai. 2009.

13 Distingue-se, pois, o processo deliberativo existente no âmbito do FMI do da Assembléia Geral das Nações Unidas ou do órgão de solução de controvérsias da Organização Mundial do Comércio, nos quais o voto de cada país membro possui igual peso, independentemente de quaisquer critérios. Nesses órgãos, conta-se, igual e individualmente, o voto de cada representante presente para o cômputo das deliberações tomadas, distintamente, portanto, do que ocorre no âmbito do FMI. Assim se explica nos portais eletrônicos da assembléia geral das Nações Unidas e da Organização Mundial do Comércio. Respectivamente: http://www.un.org/ga/about/background.shtml e http://www.wto.org/english/thewto_e/whatis_e/tif_e/disp1_e.htm. Acesso em 5 Mai. 2009.

14 Essa posição pode ser teoricamente sustentada, muito embora se admita que as consequências das decisões tomadas no âmbito do FMI sofridas por cada Estado sejam distintas e dependam de outros fatores de diversas naturezas.

ção[15]. Com efeito, conforme destaca o autor, a partir da década de oitenta, as premissas macroeconômicas que fundamentaram a criação do FMI teriam sido invertidas, o que levou a distorções na forma de atuação dessa instituição. Passava-se, então, a, faticamente, se admitir a atuação da organização tão-somente como meio de ser permitir o funcionamento "ótimo" dos mercados, tal como apregoado sob um viés econômico neoclássico. Restringia-se, assim, a atuação estrutural-econômica conjunta do Fundo e do Banco Mundial, que deveria permitir a realização das verdadeiras finalidades que nortearam a celebração do Acordo de Bretton Woods e que, inicialmente, fundamentaram a criação de ambas essas instituições[16].

Já sob um prisma empiricista, critica-se a eficácia de muitas das medidas macroeconômicas recomendadas pelo FMI e que, comumente, são exigidas como contrapartida à concessão de empréstimos pela instituição. Ainda Joseph Stiglitz destaca que, ao contrário de benéficas, muitas das políticas macroeconômicas formuladas pela instituição e qualificadas pelo autor como recessivas, por diversas vezes, falharam ao não endereçar justamente aquela que deveria ser a principal finalidade da instituição: garantir a estabilidade do sistema de pagamentos global, por, ao invés de consolidarem o fortalecimento de economias já fragilizadas, acentuarem situações de desequilíbrio e dependência[17].

Tais críticas de ordem político-social e empírico-econômica podem ser estendidas, em seus fundamentos, à atuação regulatória do Banco Mundial. O condicionamento na abertura de linhas de financiamento e na concessão de empréstimos à adoção de políticas macroeconômicas tidas como recessivas é visto, por diversos autores, como ilegítimo e ineficiente. Ilegítimo, dada a natureza *pública* de tais instituições[18], e ineficaz, à luz dos malefícios causados pela ado-

---

15 STIGLITZ, Joseph E. *A globalização e seus malefícios* A promessa não-cumprida de benefícios globais. São Paulo: Editora Futura, 2002. p. 38.

16 Ibid. p. 38.

17 Ibid. p. 44.

18 Ibid. p. 39.

1903.10-3
rsde-005

ção precoce de políticas estritamente liberais, como, por exemplo, a abertura compreendida como inoportuna de mercados emergentes, com a exposição de uma indústria nacional nascente à livre competição internacional[19].

Por tais razões de ordens política e econômica e que alcançam a atuação do Banco Mundial discutida a seguir, percebem-se as limitações do FMI em sua estrutura atual, como foro adequado à regulação internacional do ambiente financeiro.

II.II — Banco Mundial — BM

Assim como o FMI, o Banco Mundial foi criado em 1º de julho de 1944, em decorrência da celebração, por quarenta e quatro países, do Acordo de Bretton Woods. Integram o Grupo Banco Mundial quatro instituições, com distintos objetivos e características[20]. De acordo com o escopo do presente estudo e consideradas as razões antes apresentadas sobre as limitações da atuação do Banco Mundial na regulação do ambiente financeiro, concentra-se, a seguir, na analise da atividade regulatória realizada por essa instituição, precipuamente, por meio da Corporação Financeira Internacional — CFI.

Uma das principais dimensões da atuação do Banco Mundial através do CFI refere-se ao fomento dos padrões de governança cor-

---

19 Ibid. p. 44.

20 São essas o Banco Internacional para a Reconstrução e Desenvolvimento — BIRD (*International Bank for Reconstruction and Development*), a Associação Internacional para o Desenvolvimento — AID (*International Development Association*), a Corporação Financeira Internacional — CFI (*International Finance Corporation*), a Agência Multilateral de Garantia de Investimentos — AMGI (*Multilateral Investment Guarantee Agency*) e o Centro Internacional de Resolução de Controvérsias em Investimentos — CIRCI (*International Center for Settlement of Investment Disputes*). As duas primeiras atuam, precipuamente, no fomento de economias subdesenvolvidas e em desenvolvimento, a quarta concede garantias aos investimentos realizados no âmbito do Grupo e a última serve como fórum de resolução das controvérsias. De acordo com o objeto deste estudo, concentra-se, pois, na atuação do Banco Mundial, especificamente realizada por meio da CFI, ou seja, nas atividades do Banco relacionadas à regulação do ambiente financeiro.

1903.10-3
rsde-005

porativa adotados pelos agentes econômicos[21]. Busca-se, por meio da prescrição de boas práticas de governança, garantir a sustentabilidade do desenvolvimento econômico internacional[22].

Com efeito, a principal virtude do CFI representa, também, sua maior limitação. A prescrição de políticas empresariais teoricamente benéficas à estabilidade econômica retrata sugestões institucionais e, distintamente de diplomas normativos emanados do próprio ente estatal, são de adoção voluntária pelos participantes do mercado. Portanto, salvo quando é o próprio Estado nacional quem adere aos princípios e políticas ditados pelo CFI, bem como por qualquer outro organismo internacional, mediante a internalização de tais instrumentos ao ordenamento jurídico local, a conformação aos padrões regulatórios prescritos pelo BM, através do CFI, é ontologicamente voluntária. É nesse mesmo aspecto que a atuação regulatória do ambiente financeiro realizada pelo BM se aproxima, em suas limitações, à realizada pela OCDE, pela IOSCO e pelo IASB, conforme se passa a analisar.

II.III — Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico — OCDE

A Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico — OCDE é uma organização internacional intergovernamental, atualmente integrada por trinta países[23]. Criada em 1961 por meio da

---

21 Segundo concepção proposta pela OECD, governança corporativa é: "*the system by which business corporations are directed and controlled. The corporate governance structure specifies the distribution of rights and responsibilities among different participants in the corporation, such as the board of directors, managers, shareholders, and other stakeholders, and spells out the rules and procedures for making decisions on corporate affairs*". CLARKSON, Kenneth W. et. al. *West's Business Law:* Text and Cases. 10th Ed. Mason: Thomson West Mason, 2006. p. 835.

22 Para informações sobre a atuação da entidade: http://www.ifc.org/corporategovernance. Acesso em 1º Mai. 2009.

23 Disponível em: http://www.oecd.org/pages/0,3417,en_36734052_36734103_1_1_1_1_1,00.html. Acesso em 31 Mai. 2009.

1903.10-3
rsde-005

celebração de uma convenção específica com esse fim, a OCDE objetiva a expansão do desenvolvimento econômico e do comércio internacional, principalmente por meio da atuação multilateral de seus países-membros[24].

Internacionalmente, a OCDE busca realizar suas finalidades por meio do intercâmbio de informações e experiências e do estímulo à adoção do que considera as melhores práticas internacionais, de modo a propiciar a realização dos objetivos econômico-sociais que fundamentaram a institucionalização da organização.

Evidencia-se, assim como nas demais organizações internacionais relacionadas à matéria financeira, a natureza intrinsecamente cooperativa da atuação da OCDE no estabelecimento de padrões regulamentares internacionais[25]. É a voluntariedade da adesão pelos Estados nacionais dos padrões por ela estabelecidos que, ao mesmo tempo, possibilitou a criação da OCDE, como foro para a discussão de políticas econômicas desejáveis e, em contrapartida, restringe o alcance de suas finalidades.

II.IV — *International Organization of Securities Commissions* — IOSCO

A *International Organization of Securities Commission* — IOSCO foi criada em 1983, por meio da celebração de um convênio entre comissões de valores mobíliarios de onze países das Américas. Tranformava-se, então, uma organização constituída em 1974 para atuar somente no âmbito interamericano num organismo internacional de maior alcance na cooperação, regulação e fiscalização do mercado de capitais[26]. Atualmente, a IOSCO possui mais de cem mem-

---

24 Disponível em: http://www.cgu.gov.br/ocde/sobre/index.asp. Acesso em 31 Mai. 2009.

25 Disponível em: http://www.oecd.org/pages/0,3417,en_36734052_36734103_1_1_1_1_1,00.html. Acesso em 31 Mai. 2009.

26 Disponível em: https://www.iosco.org/about/index.cfm?section=history. Acesso em 1º Mai. 2009.

1903.10-3
rsde-005

bros, responsáveis pela regulação de mais de 90% dos mercados de capitais[27].

Os objetivos fundamentais dessa organização — principal responsável pela orientação internacional da regulação do mercado de capitais — são reduzir o risco sistêmico global e permitir a negociação justa e eficiente de valores mobiliários pelos participantes do mercado. Em outras palavras, busca a IOSCO garantir, mediante a prescrição de instrumentos regulatórios e do fomento à cooperação internacional, a sustentabilidade do desenvolvimento dos mercados de capitais nacionais.

Três marcos históricos demonstram a importância da IOSCO nesse movimento internacional de regulação do mercado de capitais. Em 1998, a organização adotou uma série de objetivos e princípios que, atualmente, são mundialmente reconhecidos como parâmetros na regulação desse segmento do mercado financeiro[28]. Em 2003, a fim de viabilizar a difusão de tais princípios em distintas jurisdições, a organização elaborou uma ferramenta específica, por meio da qual orientou a metodologia que o regulador nacional deve observar na adoção dos princípios IOSCO, relativos à regulamentação do mercado de capitais. Já em 2005, a organização assentou os termos para que um memorando elaborado três anos antes no âmbito da entidade — relativo à facilitação da troca e informações e da aplicação das normas do mercado de capitais em distintas jurisdições — pudesse vir a ser adotado por comissões de valores mobiliários de todo o mundo[29-30].

---

27 Ibid.

28 O conjunto dos princípios estabelecidos pela IOSCO encontra-se disponível no portal da Organização, no seguinte endereço eletrônico: http://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD154.pdf. Acesso em 1º Mai. 2009.

29 Recentemente, a Comissão de Valores Mobiliários — CVM, autarquia responsável pela regulação e supervisão do mercado de capitais brasileiro, vem adotando providências para aderir ao *IOSCO Multilateral Memorandum of Understanding* — MOU datado de 2002 da IOSCO. Nesse esforço, a autoridade brasileira tem participado de inúmeros fóruns existentes no âmbito do organismo, como, por exemplo, em três comitês criados pela IOSCO para combater a crise

Porém, assim como as demais instituições internacionais cujos objetivos incluem a regulamentação da atividade financeira, os princípios e orientações propostos pela IOSCO são de adesão facultativa pelas comissões de valores mobiliários, embora se notem fortes incentivos à internalização de tais recomendações, como instrumento de política macroeconômica benéfico ao ingresso de capitais e conforme se destaca na última parte desse estudo.

II.V— *International Accounting Standards Board* — IASB

O *International Accounting Standards Board* — IASB, criado em abril de 2001, é o organismo internacional responsável pela elaboração e aperfeiçoamento dos *International Financial Report Standards* — IFRS. Mais do que isso, o IASB busca, por meio de estudos sobre demonstrativos contábeis, permitir que padrões fundamentadamente estabelecidos sejam adotados por diversas jurisdições. Como assertiva dos próprios membros dessa organização, a finalidade do IASB é propiciar aos mercados de capitais integrados de todo o mundo uma linguagem contábil comum[31].

A característica elementar da atividade regulatória do IASB refere-se, tal como das demais organizações internacionais observadas, à voluntariedade na adoção das medidas prescritas por essa entidade.

---

financeira internacional, relativos a vendas a descoberto, mercados não-regulamentados, e instituições não-regulamentadas — *hedge funds* e *private equity funds*. Relatório Anual da autarquia de 2008. Disponível em http://www.cvm.gov.br/port/relgest/Relat%C3%B3rio_Anual_CVM2008.pdf. Acesso em 9 Jun. 2009.

30 Note-se, no entanto, que a cooperação internacional na regulação do mercado de capitais não se restringe à atuação de organismos internacionais ou, especificamente, da IOSCO. Por exemplo, a CVM possui, vinte e nove acordos bilaterais de cooperação celebrados com vinte e oito países. Sobre o assunto, HOMEM, José Luis, MELLO, Tatiana, *Acordos entre órgãos regulatórios sinalizam cooperação*. Disponível em: http://www.bovespa.com.br/Investidor/Juridico/090603NotA.asp. Acesso em 3 Jun. 2009.

31 O memorando em que são apresentados os objetivos e finalidades do IASB encontra-se disponível em: http://www.iasb.org/NR/rdonlyres/95C54002-7796-4E23-A327-28D23D2F55EA/0/April09Whoweareandwhatwedo.pdf. Acesso em 1º Mai. 2009.

Com efeito, é justamente a consideração dos incentivos dos Estados na internalização dos IFRS para elaboração das demonstrações contábeis pelos participantes do mercado como instrumento de política regulatória e dada a facultatividade dessa adoção o objeto de análise da parte final deste trabalho. Antes disso, passa-se ao estudo de três aspectos fundamentais à compreensão da atividade regulatória dos segmentos que integram o setor financeiro: as particularidades, os fundamentos e os modelos de supervisão desse ramo da atividade econômica em diversas economias no mundo.

III — Modelos regulatórios do sistema financeiro: escopo, fundamentos, limites e potencialidades

> A saída para a atual crise econômica mundial passa obrigatoriamente pela adoção de regras mais transparentes e rígidas para os mercados financeiros internacionais[32]. (Jorge Gerdau Johannpeter, 2009).

III.I — O sistema financeiro: os mercados financeiro, previdenciário, securitário e de capitais

A atividade financeira é composta por mercados estritamente distintos, em que, pela natureza e finalidades de cada segmento, inicialmente, justifica-se a adoção de modelos regulatórios específicos por cada um deles. Os mercados: (i) financeiro em sentido estrito[33], (ii) previdenciário, (iii) securitário e (iv) de capitais diferenciam-se em suas características e finalidades, o que, por sua vez, explica a

---

32 JOHANNPETER, Jorge Gerdau, *Crise e regulação*. Disponível em: http://www.clicrbs.com.br/zerohora/jsp/default2.jsp?uf=1&local=1&source=a2312985.xml&template=3898.dwt&edition=11195&section=1012 . Acesso em 21 Abr. 2009.

33 Utiliza-se, aqui, a expressão mercado financeiro em sentido estrito como sinonímia de mercado bancário, consoante denominação proposta por Marcelo Fernandez Trindade. Seminário proferido em 24 Mar. 2009, no Curso de Extensão em Direito do Mercado de Capitais na Pontifícia Universidade Católica — Rio.

adoção de modelos regulatórios específicos e, como se observa a seguir, a instituição de entes especializados com finalidades correspondentes à natureza de cada um desses segmentos[34].

O mercado financeiro em sua acepção estrita é definido por Francisco Cavalcante como o conjunto de mecanismos voltados para a transferência de recursos entre agentes econômicos[35]. O autor caracteriza esse segmento da atividade econômica como o 'local' de realização de transações com títulos de prazos médio, longo e indeterminado, voltados para o desenvolvimento de atividades de diversas naturezas[36]. Por sua finalidade, compreende-se que o regulador do mercado financeiro deve, precipuamente, preocupar-se com a solidez das instituições que o integram, de modo a garantir que os agentes econômicos possam cumprir suas obrigações de pagamento. Para tanto, instrumentos como o depósito compulsório e o fundo garantidor são instituídos, sempre com vistas a garantir a solidez do sistema bancário[37]. Conforme se observa a seguir, não se distinguem nesse tocante os mercados previdenciário e securitário.

---

34 Com efeito, conforme se discute na terceira parte deste capítulo, a existência de entes específicos responsáveis pela regulamentação de cada segmento do mercado financeiro pode ser compreendida como obsoleta e potencial geradora de ineficiências regulatórias, face à maior fluidez e proximidade que os ambientes do sistema financeiro apresentam.

35 CAVALCANTE, Francisco. et. al. Op. cit. p. 331.

36 Ibid. p. 331.

37 Especificamente quanto à regulação do ambiente financeiro em sentido estrito, observam-se esforços históricos na tentativa de se prescrever padrões internacionais a serem observados pelas instituições financeiras. O *Bank for International Settlements* — BIS criou o Comitê de Supervisão Bancaria da Basiléia (*Basle Committee on Banking Supervision*) que, por sua vez, promulgou o Acordo da Basiléia inserindo os princípios de supervisão bancária e um sistema para mensuração e padronização dos requerimentos mínimos de capital. Conforme explica Ana Lilian de Menezes Furtado, o Acordo de Adequação de Capital da Basiléia I, celebrado em 1988, estabeleceu níveis mínimos de proporção entre o capital e o valor dos ativos dos bancos, como forma de garantir sua solidez e segurança dos mercados financeiros mundiais, acordo esse cujos termos foram submetidos à revisão em 2001, com vistas a dar maior solidez ao ambiente financeiro internacional. Para uma análise específica sobre os principais termos do novo Acordo de Basiléia: www.andima.com.br/publicacoes/arqs/2001_basileia.pdf. E sobre a discussão

1903.10-3
rsde-005

Enquanto no primeiro o regulador deve atentar especialmente para a capacidade da instituição receptora de recursos de prover a remuneração aos consortes do fundo na data e nos termos em que foi acordada, o regulador do mercado securitário deve se assegurar que as instituições que prestam serviços de seguro sejam capazes de, recebido o prémio pago em razão do seguro contratado, arcarem com a apólice na ocorrência do fortuito garantido. Assim, em ambos esses mercados e tal como no mercado financeiro, a preocupação central do regulador, ao supervisionar o funcionamento destes segmentos da atividade econômica, é garantir a solidez das instituições que os integram.

Por outro lado, o mercado de capitais difere dos demais segmentos que compreendem o sistema financeiro, pois, distintamente daqueles, o risco de quebra e, por consequência, de insolvência dos emissores, é inerente ao investimento realizado. Dois exemplos evidenciam essa premissa em que se funda a supervisão do mercado de capitais. Ao adquirir ações de uma dada companhia, o investidor torna-se proprietário de fração ideal de seu capital. Assim, irá usufruir eventuais ganhos da atividade por ela realizada na proporção do capital de que seja titular, da mesma forma que, em regra, perderá o valor investido no caso de quebra da companhia[38]. Da mesma forma, investidores adquirem títulos de dívida na expectativa de receberem a remuneração correspondente aos juros e a devolução do valor principal pago e, em contrapartida, assumem o risco de insolvência da companhia emissora, no limite do valor desembolsado para a aquisição de tais títulos[39].

---

do assunto no contexto brasileiro: FURTADO, Ana Lilian de Menezes, *Acordo da Basiléia: um estudo sobre as suas influências e implementação no sistema financeiro brasileiro.* Monografia defendida frente ao Departamento de Ciências Econômicas da Universidade Federal de Santa Catarina, julho, 2005.

38 BORBA, José Edwaldo Tavares, *Direito societário*. 9ª Ed., Rio de Janeiro: Editora Renovar, 2004. p-p. 265 e 266.

39 Ibid.

Apresentados os pressupostos que fundamentam os sistemas jurídicos contemporâneos na regulação do mercado de capitais e, especificamente, as peculiaridades que justificam as distinções na regulação desse segmento da atividade financeira em relação aos demais, passa-se à análise de alguns modelos de supervisão do ambiente financeiro, estudados à luz das considerações presentes no relatório do Grupo dos Trinta sobre o assunto.

III.II — Modelos de supervisão da atividade financeira: classificação e premissas

O Grupo dos Trinta é uma organização internacional privada criada em 1978, cujo principal objetivo é compreender a dinâmica da economia e do mercado global, de modo a conceber instrumentos que favoreçam seu melhor funcionamento[40]. Nessa perspectiva, a organização elaborou um relatório, em que, de um lado, sintetizou as premissas em que deve se fundar o regulador na construção de sistemas de supervisão da atividade financeira e, de outro, analisou criticamente os modelos regulatórios implementados em diversas economias de relevância global[41].

Conforme discutido na primeira etapa deste trabalho, os movimentos que se sucederam de regulação e desregulamentação da atividade financeira apresentaram, como pano de fundo, a crescente complexidade dos ativos financeiros oferecidos nacional e internacionalmente. Mais do que isso, essa maior complexidade dos diversos

---

40 Mais informações sobre os objetivos da organização encontram-se disponíveis no portal eletrônico da entidade: http://www.group30.org. Acesso em 20 Mai. 2009.

41 As dezessete jurisdições analisadas no Relatório '*The Structure of Financial Supervision — Approaches and Challenges in a Global Marketplace*', publicado em 6 de outubro de 2008 pelo Grupo dos Trinta são as seguintes: Austrália, Brasil, Canadá, China, França, Alemanha, Hong Kong, Itália, Japão, México, Holanda, Qatar, Singapura, Espanha, Suíça, Reino Unido e Estados Unidos.

ramos que integram a atividade financeira foi observada num contexto de maior proximidade entre as economias nacionais, em que a dinâmica dos mercados mostrava-se capaz de levar tanto a momentos comuns de prosperidade, como a crises internacionais sistêmicas[42].

Diante de tais circunstâncias, o Grupo dos Trinta analisou criticamente os modelos regulatórios existentes nas principais economias mundiais e desses extraiu premissas regulatórias que seriam comuns a todos os mercados observados, nas quais, sustenta, o regulador nacional deve se basear na concepção de modelos de supervisão dos diversos ramos que integram a atividade financeira. Dentre essas e, de acordo com os fins do presente estudo, duas máximas regulatórias podem ser destacadas.

Em primeiro lugar, é imprescindível que, ao se regular a atividade financeira, se busque fazê-lo da forma mais eficiente ou, em outras palavras, é necessário que sejam ponderados os custos decorrentes de regulação *vis à vis* os benefícios dela esperados. Sobretudo, interessa ao regulador prezar pela efetividade dos modelos de supervisão financeira, não só em cenários de estabilidade econômica, mas, principalmente, em contextos de crise, quando se expõe à prova a eficácia do modelo de supervisão por ventura existente. É principalmente à luz dessas duas premissas — da eficiência e da eficácia — consideradas valores de aferição dos modelos regulatórios empiricamente observados pelo Grupo dos Trinta, que, em seguida, são analisados alguns dos principais sistemas existentes na supervisão dos diversos segmentos que integram a atividade financeira.

---

42 Conforme apresentou o Departamento do Tesouro norte-americano ao fundamentar a necessidade de se revisitar o modelo de supervisão da atividade financeira existente nesse país face aos novos desafios expostos pela intensificação do processo de internacionalização das economias: "(...) *The increasing interconnectedness of the global capital markets poses new challenges: an event in one jurisdiction may ripple through to other jurisdictions*". *The Department of the Treasury Blueprint for a Modernized Financial Regulatory Structure*. Disponível em: http://www.treas.gov/press/releases/reports/Blueprint.pdf. Acesso em 31 Mai. 2009.

III.II.I — Metodologia da exposição e fundamentos

Divide-se a análise das considerações do Grupo dos Trinta sobre os sistemas de supervisão financeira existentes em algumas das principais economias mundiais em quatro partes — correspondentes aos modelos regulatórios empiricamente observados pela organização, quais sejam: (i) institucional; (ii) funcional; (iii) integrado; e (iv) *twin picks*.

O modelo institucional de supervisão do sistema financeiro é aquele em que é o *status* legal do participante do mercado, por exemplo, banco comercial, corretora, distribuidora de valores mobiliários, sociedade seguradora ou entidade de previdência complementar, que determina o ente responsável pela supervisão e regulação de sua atividade[43].

Já o modelo funcional é aquele em que a atividade desenvolvida, e não o *status* legal do participante do mercado, que implica a determinação do ente responsável pela supervisão e regulação especificamente desse exercício[44].

Em seu lugar, de acordo com o relatório do Grupo dos Trinta, o modelo integrado de supervisão do sistema financeiro é aquele em que um único ente é responsável pela supervisão de todos os âmbitos que integram o sistema financeiro: (i) financeiro em sentido estrito; (ii) securitário; (iii) previdenciário; e (iv) de capitais[45].

O último dos modelos observados no relatório do Grupo dos Trinta é o *twin picks*. Esse consiste na tentativa de se regular os diversos âmbitos da atividade financeira, não pela natureza da atividade desenvolvida ou pelo *status* do agente econômico, mas sim à luz dos objetivos inerentes à supervisão do ambiente financeiro e que, tal como no modelo australiano de supervisão discutido adiante, justifi-

---

43 Relatório '*The Structure of Financial Supervision — Approaches and Challenges in a Global Marketplace*', publicado em 6 de outubro de 2008 pelo Grupo dos 30. Op. cit., p. 13.

44 Ibid. p. 13.

45 Ibid. p. 13.

cam sua realização por entes específicos e distintos. Enquanto nesse país cabe ao primeiro ente instituído concentrar-se na supervisão e verificação da atuação dos agentes no mercado e, para tanto, exerce atividades inerentemente prudenciais, ao segundo compete regulamentar os mercados que integram o ambiente financeiro[46].

Diante da classificação proposta, cada um dos modelos de regulação delineados pela organização é discutido a seguir de acordo com sua adoção em uma dada jurisdição, a fim de se permitir a melhor compreensão de suas potencialidades e limitações. Opta-se, assim, por se analisar, em espécie, os modelos de supervisão da atividade financeira vigentes em Hong Kong, no Brasil, no Reino Unido e na Austrália, pois, representativos de cada um dos modelos delineados pelo Grupo dos Trinta na análise da supervisão da atividade financeira global[47].

III.II.II — Modelo institucional

Conforme preliminarmente apresentado, o modelo institucional de supervisão do sistema financeiro é aquele em que o *status* legal do participante do mercado, e não a natureza da atividade por ele desenvolvida, que determina a autoridade responsável pela supervisão e regulação daquela atividade[48].

---

46 Ibid. p. 13.

47 As razões da escolha de tais jurisdições para o estudo dos quatro modelos de supervisão financeira observados pelo Grupo dos 30 obedeceu aos seguintes critérios: Hong Kong, por ser o mais desenvolvido dos mercados que adotam o modelo institucional em volume de ativos negociados; Brasil, por caracterizar um exemplo de modelo funcional e, especialmente, em virtude do interesse em compará-lo com os demais modelos de supervisão da atividade financeira analisados; Reino Unido, pela relevância e antiguidade desse mercado e pela notoriedade da *Financial Services Authority,* como modelo de regulador integrado; e Austrália, por representar um modelo regulatório em que, conforme se destaca adiante, outras jurisdições têm se baseado na discussão sobre reformas de seus próprios modelos de supervisão da atividade financeira.

48 Ibid., p. 13.

Das dezessete jurisdições observadas pelo Grupo dos Trinta, adotam o modelo institucional de supervisão da atividade financeira a China, o México e Hong Kong. Nesse último mercado, considerado um dos principais centros financeiros internacionais, optou-se pela prescrição de um modelo institucional que contempla elementos funcionais[49]. Em outras palavras, em Hong Kong, é o *status* jurídico do agente econômico que, *ex-ante*, determina o ente responsável pela regulamentação da atividade desenvolvida, reconhecidas determinadas peculiaridades relativas às distintas funções que um determinado agente pode exercer no ambiente financeiro.

As principais autoridades na supervisão desse mercado são a *Hong Kong Monetary Authority* (HKMA), a *Securities and Futures Commission* (SFC), a *Office of the Comissioner of Insurance* (OCI) e a *Mandatory Provident Fund Schemes Authority* (MPFA), respectivamente responsáveis pela supervisão das atividades bancária, de valores mobiliários e derivativos, securitária e previdenciária[50-51].

Com efeito, à luz das duas premissas utilizadas no presente estudo para se avaliar criticamente as potencialidades e limitações de cada um dos modelos observados pelo Grupo dos Trinta — a eficiência e a eficácia — três características relativas ao modelo institucional podem ser destacadas.

Nos últimos anos, a atividade financeira global tem se tornado progressivamente mais complexa. Instituições que, antes, concentravam-se num único segmento da atividade financeira, expandiram sua atuação para outros mercados. Mais do que isso, a complexização

---

49 As características do modelo funcional de supervisão da atividade financeira e que motivaram o regulador em Hong Kong a contemplar alguns desses elementos no modelo tipicamente institucional de supervisão vigente nesse mercado são observadas adiante.

50 O organograma do modelo de supervisão da atividade financeira vigente em Hong Kong encontra-se anexo ao presente estudo.

51 Conforme descreve o Relatório sobre os modelos de supervisão da atividade financeira, o sistema vigente em Hong Kong é resultante de recentes reformas instituídas e prescritas em 1992, como medida preparatória para a transição de Hong Kong à qualidade de região administrativa da República Popular da China ocorrida em 1o de julho de 1997. *The Structure of Financial Supervision — Approaches and Challenges in a Global Marketplace"*, publicado em 6 de outubro de 2008 pelo Grupo dos 30. Op. cit., p. 68.

dos produtos financeiros dificultou o conhecimento, *ex ante*, do regulador ao qual um determinado produto financeiro ou a que agente responsável por sua disponibilização estaria submetido[52].

Por sua vez e conforme se discute a seguir, modelos outros de supervisão da atividade financeira, ao partirem de premissas distintas para definir a autoridade competente pela supervisão dos mercados bancário, previdenciário, securitário e de capitais, são capazes de, ao mesmo tempo, alcançar melhores resultados regulatórios que o modelo institucional, e de assim fazê-lo, impondo custos regulatórios inferiores aos agentes econômicos[53].

Especificamente sob o prisma da eficácia da supervisão realizada, note-se que o modelo institucional apresenta, por definição, dificuldades na compatibilização da atividade regulatória desenvolvida pelas diversas autoridades existentes. Na medida em que é o *status* jurídico do agente econômico, e não a natureza da atuação desse agente, que define o ente a quem compete supervisioná-lo restringe-se o alcance da regulação implementada a qual, muitas vezes, não reflete a crescente fluidez observada entre os segmentos que integram a atividade financeira.

Consideradas as fragilidades do modelo institucional, as quais implicam elevados custos regulatórios e, em contrapartida, demonstram a ineficácia desse viés de supervisão da atividade financeira — inepto, por não considerar a realidade dos mercados em sua contemporaneidade — passa-se à análise dos demais modelos observados pelo Grupo dos Trinta.

---

52 Explica o Departamento do Tesouro norte-americano, no relatório *Blueprint* sobre a reformulação dos modelos de supervisão da atividade financeira: "*Finally, the convergence of financial services providers and financial products has increased over the past decade. Financial intermediaries and trading platforms are converging. Financial products may have insurance, banking, securities, and futures components". The Department of the Treasury Blueeprint for a Modernized Financial Regulatory Structure*. Op. cit.

53 Custos esses relacionados à indefinição de se saber a que regulador determinado agente econômico ou produto financeiro encontra-se sujeito.

III.II.III — Modelo funcional

O modelo funcional de supervisão da atividade financeira pode ser entendido como aquele em que, distintamente do modelo institucional, não é o *status* legal do participante do mercado, mas sim a atividade por ele desenvolvida, que implica a determinação do ente responsável pela supervisão daquela atividade. Além do Brasil, de acordo com o relatório do Grupo dos Trinta, dentre as jurisdições analisadas, adotam o modelo funcional na regulação e supervisão do ambiente financeiro França, Itália e Espanha[54].

Caracterizado como tipicamente funcional, que contempla elementos institucionais, o modelo brasileiro apresenta as seguintes entidades como as principais responsáveis pela supervisão do sistema financeiro: o Conselho Monetário Nacional (CMN), o Banco Central do Brasil (BCB), a Comissão de Valores Mobiliários (CVM), a Superintendência de Seguros Privados (SUSEP) e a Superintendência Nacional de Previdência Complementar (PREVIC)[55-56-57].

Sob os prismas da eficiência e da eficácia, duas dimensões desse modelo destacam-se. Embora o modelo funcional reconheça a realidade da atividade financeira ao não condicionar, assim como faz o modelo institucional, a definição da autoridade supervisora ao *sta-*

---

54 Muito embora esteja em curso nesse último mercado um processo de reforma do modelo de supervisão do ambiente financeiro. Busca-se, pelas razões apresentadas no item 2.2.5 deste estudo, adotar na Espanha um modelo mais próximo ao *twin picks*.

55 O sistema de supervisão da atividade financeira vigente no Brasil foi implementado por meio das Leis nº. 4.595, de 31 de dezembro de 1965 e nº. 6.385, de 7 de dezembro de 1976. A primeira, por meio da qual foi instituído o Banco Central do Brasil, cuja denominação original era Banco Central da República do Brasil, e o CMN, e a segunda, que instituiu a CVM, como autarquia responsável pela supervisão do mercado de capitais brasileiro.

56 A PREVIC foi criada pela Lei nº 12.154, de 23 de dezembro de 2009, em substituição à Secretaria de Previdência Complementar (SPC), com a competência de fiscalizar e supervisionar os fundos de pensão e aprovar seus respectivos estatutos e convências dos quais façam parte.

57 O organograma do modelo de supervisão da atividade financeira vigente no Brasil encontra-se anexo ao presente estudo.

tus legal do agente econômico, a determinação regulatória realizada de acordo com a natureza da atividade desenvolvida nem sempre propicia segurança aos participantes do mercado. É comum que, em mercados que adotam o modelo funcional, agentes econômicos entendam que estão sujeitos à supervisão de determinada autoridade regulatória e, portanto, busquem se adequar aos padrões por aquela estabelecidos quando, na verdade, pela natureza muitas vezes ambígua de determinados produtos financeiros, é outra a autoridade responsável pela supervisão daquela atuação[58]. Disso podem decorrer tanto conflitos negativos de competência, quando distintas entidades entendem que determinada matéria encontra-se fora da alçada de sua atuação, como positivos, em que a regulação concomitante realizada

58 No julgamento do Processo CVM nº. 2007-11593, realizado em 15 de janeiro de 2008, que tratou do pedido de dispensa de registro de oferta pública de cédulas de crédito bancário ("CCB") de emissão da Brascor Investimentos Imobiliários Ltda, realizado pelo Itaú BBA S.A., observa-se um exemplo da imposição de custos regulatórios sobre os agentes econômicos, em virtude do desconhecimento prévio sobre se um ativo encontra-se sujeito à supervisão de determinada autoridade. No caso, o colegiado da CVM entendeu que, em virtude das características da emissão em questão —20 CCBs, com (a) valor de R$1 milhão cada; (b) prazo de 18 meses; e (c) remuneração pelo CDI mais um spread de 1 p.p. e (d) cujos destinatários da oferta seriam apenas fundos de investimento, estava-se diante de contratos de investimento coletivo, valores mobiliários, portanto, sujeitos ao regime da Lei nº 6.385, de 1976, nos termos do artigo 2º, IX desse diploma e, mais especificamente, a prévio registro na CVM para negociação. Isso porque, nos termos do voto do diretor Marcos Barbosa Pinto, além de preencher os requisitos para sua configuração como contratos de investimento coletivos, as CCBs em questão seriam negociadas (a) mediante oferta pública; e (b) a instituição ofertante excluíra sua responsabilidade como pagadora do título. Posição essa sobre a qualificação de CCBs com essas características como valores mobiliários sujeitos ao regime da Lei nº 6.385, de 1976 compartilhada por Ary Oswaldo Mattos Filho. Por outro lado, Nelson Eizirik discorda do entendimento adotado pelo colegiado. Para o autor, não estariam preenchidos os requisitos para configuração das CCBs em questão como contratos de investimento coletivo, eis que, na hipótese, inexistiria um elemento fundamental para tal caracterização: a existência de um empreendimento comum, do qual decorreria a remuneração ao detentor do título. Nesse caso, sustenta, a entrega de recursos pela instituição financeira apenas visa representar o crédito concedido em operação correlata, a fim de facilitar a cobrança da importância emprestada e a circulação do crédito. Para a discussão a respeito: EIZIRIK, Nelson. *Mercado discute natureza jurídica de cédula de crédito bancário*. FILHO, Ary Oswaldo Mattos, *Cédulas de crédito bancário devem ser regradas pela* CVM. Ambas disponíveis em: http://www.bovespa.com.br/Investidor/Juridico/080424NotA.asp. Acesso em 16 Jun. 2009.

1903.10-3
rsde-005

por diversas autoridades pode se mostrar antinômica ou conflitante. Ambas essas situações elevam os custos regulatórios e, portanto, geram ineficiências na normatização do ambiente financeiro[59-60].

Mais do que isso, a existência de distintos reguladores pode implicar a produção de resultados regulatórios ineficazes especificamente quanto a determinados agentes ou produtos relacionados a mais de um segmento financeiro. Muitas vezes, exigências regulatórias de determinada autoridade que, inicialmente, são compreendidas como razoáveis, mostram-se onerosas e injustificadas frente à regulação imposta por outra autoridade, à qual o agente ou o produto também esteja submetido[61-62].

---

59 Explica o relatório *Blueprint,* elaborado pelo Departamento do Tesouro norte-americano: "(...) *in the face of increasing convergence of financial services providers and their products, jurisdictional disputes arise between and among the functional regulators, often hindering the introduction of new products, slowing innovation, and compelling migration of financial services and products to more adaptive foreign markets*". *The Department of the Treasury Blueeprint for a Modernized Financial Regulatory Structure*. Op. cit.

60 A duplicação de esfoços relativa ao modelo funcional diz respeito, também, ao exercício de determinadas funções na supervisão da atividade financeira. Conforme se discute no relatório *Blueprint*: "*Finally, a functional system also results in duplication of certain common activities across regulators. While some degree of specialization might be important for the regulation of financial institutions, many aspects of financial regulation and consumer protection regulation have common themes. For example, although key measures of financial health have different terminology in banking and insurance—capital and surplus respectively—they both serve a similar function of ensuring the financial strength and ability of financial institutions to meet their obligations. Similarly, while there are specific differences across institutions, the goal of most consumer protection regulation is to ensure consumers receive adequate information regarding the terms of financial transactions and industry complies with appropriate sales practices"*. Ibid.

61 Por exemplo, no Brasil, até 24 de setembro de 2009, a regulamentação das entidades fechadas de previdência complementar exigia que tais entidades, compreendidas como investidores qualificados pela regulamentação da CVM (art. 109, da Instrução CVM nº. 409, de 2003), somente subscrevessem valores mobiliários decorrentes de ofertas públicas registradas naquela autarquia. Dispunha a Resolução CMN nº. 3.121, de 25 de setembro de 2003: "Somente podem integrar os diversos segmentos e carteiras referidos neste regulamento ações, debêntures e outros valores mobiliários de distribuição pública, bônus de subscrição de companhias abertas e certificados de depósito de ações cuja distribuição tenha sido registrada na Comissão de Valores Mobiliários, ressalvados os casos expressamente previstos neste regulamento". Por sua vez, a CVM publicou em janeiro de 2009, a Instrução CVM nº. 476, que trata da 'dispensa' de

Por tais razões, a fim de se mitigar a produção de resultados regulatórios ineficientes ou ineficazes, o Grupo dos Trinta destaca a importância de que, em sistemas de supervisão dotados de caractísticas funcionais, haja esforços para se aproximar a atuação das autoridades supervisoras dos diversos segmentos da atividade financeira e,

---

registro para ofertas públicas realizadas com esforços restritos, por exemplo, daquelas que, dentre outras características, sejam destinadas a investidores qualificados. Dessa forma, pela simples necessidade formal de obtenção de "registro" — antes imposta pela regulamentação específica — vedava-se aos fundos de pensão subscreverem valores mobiliários decorrentes de ofertas realizadas nos termos da Instrução CVM nº 476, de 2009. Assim, eram desnecessariamente impostos custos aos captadores de recursos que realizassem ofertas destinadas a entidades fechadas de previdência complementar. Diante de tal óbice regulamentar, a Associação Nacional dos Bancos de Investimento sugeria aos participantes do mercado que: "Esse entendimento [sobre dispensa de registro de emissões destinadas a fundos de pensão] quem deve estabelecer é o PREVIC, o Conselho Monetário Nacional, mas quem tem a dispensa do registro não teria um valor mobiliário registrado [e, portanto, não atenderia ao requisito regulamentar]". Às ofertas que tenham como destinatários fundos de pensão, resta, assim, a requisição de adoção de procedimento diferenciado, nos termos do artigo 4º, da Instrução CVM nº 400; de 2003, e não a dispensa de registro". http://www.anbid.com.br . Com efeito, não somente em atenção à demanda do mercado, mas, principalmente, diante da ineficiência gerada pelo laconismo da regulamentação aplicável, tal exigência foi superada pela alteração promovida pelo Conselho Monetário Nacional, através da edição da Resolução 3.792, mediante a seguinte disposição mais abrangente, que visa compatibilizar a normatização realizada por cada autoridade envolvida na supervisão da atuação de fundos de pensão: "Art. 25. A emissão, a distribuição e a negociação dos títulos e valores mobiliários devem observar as normas estabelecidas pelo BACEN ou pela CVM". A íntegra do normativo encontra-se disponível em: https://www3.bcb.gov.br/normativo/detalharNormativo.do?N=109082281&method=detalharNormativo.

62 Reconhece tais limitações do modelo funcional de supervisão da atividade financeira o Departamento do Tesouro norte-americano, ao afirmar, no que tange ao modelo vigente nesse país, que: "*Largely incompatible with these market developments is the current system of functional regulation, which maintains separate regulatory agencies across segregated functional lines of financial services, such as banking, insurance, securities, and futures. A functional approach to regulation exhibits several inadequacies, the most significant being the fact that no single regulator possesses all of the information and authority necessary to monitor systemic risk, or the potential that events associated with financial institutions may trigger broad dislocation or a series of defaults that affect the financial system so significantly that the real economy is adversely affected. In addition, the inability of any regulator to take coordinated action throughout the financial system makes it more difficult to address problems related to financial market stability*". *The Department of the Treasury Blueeprint for a Modernized Financial Regulatory Structure*. Op. cit.

em especial, de se produzir, qualitativa e quantitativamente, elevados fluxos informacionais entre elas.

Conforme se observa a seguir, é justamente no reconhecimento das fragilidades existentes nos modelos institucional e funcional que residem as principais potencialidades do modelo integrado de supervisão da atividade financeira.

III.II.IV — Modelo integrado

De acordo com o relatório elaborado pelo Grupo dos Trinta, o modelo integrado de supervisão do ambiente financeiro é aquele em que um único ente é responsável pela supervisão de todos os setores que integram o sistema financeiro: (i) bancário; (ii) securitário; (iii) previdenciário; e (iv) de capitais. Entre outros mercados[63], o modelo integrado de supervisão vige no Reino Unido, por meio da atuação da *Financial Services Authority* (FSA)[64-65].

Nos fundamentos e limitações discutidos no estudo dos modelos institucional e funcional encontra-se a principal virtude da vertente integrada na regulação do ambiente financeiro. Mitigar redundâncias, antinomias ou conflitos regulatórios de qualquer espécie é uma vantagem econômica do sistema integrado em comparação àqueles modelos[66], que, portanto, mostra-se mais eficiente e eficaz no alcance dos objetivos da supervisão.

---

63 Segundo o relatório do Grupo dos Trinta, adotam o modelo integrado Canadá, Alemanha, Japão, Quatar, Singapura e Suíça. *The Structure of Financial Supervision — Approaches and Challenges in a Global Marketplace*, Op. cit., p. 123.

64 O organograma do modelo de supervisão da atividade financeira vigente no Reino Unido encontra-se anexo ao presente estudo.

65 Antecedeu o modelo integrado de supervisão da atividade financeira no Reino Unido um regime de autorregulação promovido pelos participantes do mercado, sucedido por um contexto de crise financeira no final da década de setenta, que levou a reformas realizadas em 1979 e 1987 — especificamente quanto à regulação do mercado bancário — e em 1997, 1998 e 2000, que consolidou o regime integrado vigente no Reino Unido.

66 Note-se, no entanto, que tais situações são passíveis de ocorrer mesmo no modelo integrado.

1903.10-3
rsde-005

Com efeito, há uma característica intrínseca ao modelo integrado de supervisão da atividade financeira que pode ser compreendida como sua principal fragilidade. Ao se concentrar a supervisão de todos os quatro segmentos da atividade financeira em uma só autoridade, pode-se criar um monopólio burocratizado, pouco capaz de exercer suas muitas atribuições. Mais do que isso, pode-se argumentar que, ao se contemplar a supervisão de todas as atividades relacionadas ao sistema financeiro numa única autoridade, acaba-se por se reduzir a capacidade de se desenvolver políticas regulatórias prudenciais, ao se restringir a competição regulatória entre as autoridades responsáveis pela supervisão de distintos segmentos da atividade financeira que existiriam em outros modelos.

Pelo reconhecimento teórico e empírico de tais questões é que se chegou à concepção do último dos quatro modelos observados pelo grupo dos trinta — o *twin picks* — o qual se passa a analisar.

III.II.V — *Twin Picks*

O modelo *twin picks* é, em linhas gerais, uma forma de regulação por objetivo do sistema financeiro. Nesse modelo, destacam-se, basicamente, duas[67] atividades de supervisão intrinsecamente distintas e que justificam sua realização por um ou mais reguladores integrados[68]. Enquanto o primeiro dos dois objetivos do modelo é supervisionar a atuação dos agentes nos segmentos que integram a atividade

---

Na medida em que, assim como no Reino Unido, compete a distintos órgãos, embora integrantes de um mesmo ente, a supervisão dos segmentos que compreendem a atividade financeira, deficiências informacionais ou integrativas entre tais órgãos podem levar a falhas na regulação.

67 Ressalva-se que o modelo de regulação por objetivo não se limita à definição específica de duas finalidades aos reguladores instituídos, tal como ocorre na Austrália. Por exemplo, conforme se observa a seguir, o modelo de supervisão que se encontra em discussão no mercado norte-americano prescreve três finalidades na proposta de se regular por objetivo os segmentos que integram a atividade financeira desse país.

68 Conforme analisado a seguir, a matriz adotada para se explicar os fundamentos do modelo *twin picks* de supervisão do sistema financeiro tem, como base, o modelo vigente na Austrália.

1903.10-3
rsde-005

de financeira e que corresponde a atividades inerentemente prudenciais, o segundo refere-se à regulação em si de tais mercados. É esse o modelo adotado na Holanda e na Austrália, país cujo sistema vigente se observa a seguir[69].

No final dos anos oitenta, em função da percepção de que o modelo regulatório então vigente na Austrália não mais refletia as premissas que o embasaram, os segmentos do mercado financeiro desse país sofreram um processo de desregulamentação, cujo contexto é tratado na primeira parte deste estudo. Tal processo foi sucedido pela implementação do modelo de regulação por objetivo que teve curso ao longo dos anos noventa[70], pois, compreendido como uma forma mais eficiente e eficaz de regular os segmentos que integram o sistema financeiro em comparação às três antes observadas[71].

Nessa perspectiva, foram constituídas duas autoridades específicas, às quais competiria, respectivamente, o exercício de atividades prudenciais ou de supervisão dos mercados financeiro, securitário, previdenciário e de capitais, e regulatório-normativas, respectivamente: a *Australian Prudential Regulation Authority* (APRA) e a *Australian Securities and Investments Commission* (ASIC).

Conforme conclui o Grupo dos Trinta, o modelo *twin picks* foi concebido de modo a permitir o proveito de todos os benefícios e eficiências regulatórios do modelo integrado e capaz de endereçar os conflitos inerentes entre alguns dos principais objetivos regulatórios. Explica-se: por meio do *twin picks*, permite-se a existência de uma regulação eficaz, com foco na estabilidade do ambiente financeiro, e que, ao mesmo tempo, garante a proteção ao consumidor de produtos financeiros e a transparência da atuação dos agentes no mercado.

---

69 O organograma do modelo de supervisão da atividade financeira vigente na Austrália encontra-se anexo ao presente estudo.

70 *The Structure of Financial Supervision — Approaches and Challenges in a Global Marketplace"*, publicado em 6 de outubro de 2008 do Grupo dos 30. Op. cit., p. 189.

71 Ibid. p. 188.

As vantagens deste modelo em relação aos demais vêm fundamentando discussões sobre a reformulação do ambiente regulatório de diversos países, como na Espanha e nos Estados Unidos. Especificamente nesse país, o *U.S. Treasury Blueprint*[72] justifica a adoção de um modelo próximo ao *twin picks* e que consistiria, tal como na Austrália, na instituição de uma forma de regulação por objetivo, em substituição ao modelo hoje vigente nos Estados Unidos[73-74].

Com efeito, distintamente do modelo regulatório australiano, que contempla a realização de dois objetivos principais — prudenciais e regulatórios — o modelo proposto nos Estados Unidos consiste na realização de três finalidades distintas por entes específicos constituídos para tais fins: prezar pela estabilidade do sistema financeiro, supervisionar prudencialmente os participantes do mercado e regulamentar os segmentos que integram a atividade financeira[75].

Observados os principais modelos de supervisão da atividade financeira em suas particularidades e à luz das considerações do relatório do Grupo dos Trinta a respeito, passa-se ao estudo de um caso específico que, sob a matriz teórica da teoria dos jogos, representa a

---

72 *The Department of the Treasury Blueeprint for a Modernized Financial Regulatory Structure*. Op. cit.

73 Modelo esse que contempla características institucionais, com aspectos funcionais, num misto regulatório de responsabilidade de agências estaduais e federais. *The Structure of Financial Supervision — Approaches and Challenges in a Global Marketplace"*, Op. cit., p. 208. Conforme explica o relatório *Blueprint* do Departamento do Tesouro norte-americano, a tradição do federalismo dos Estados Unidos justifica a atuação concomitante de autoridades federais e estaduais na supervisão do ambiente financeiro. Ibid.

74 Conforme justifica o Departamento Tesouro norte-americano ao fundamentar a desejabilidade regulatória de se conceber um modelo *twin picks,* ou de regulação por objetivo, com três pilares: "*Treasury also presents a conceptual model for an optimal regulatory framework. This structure, an objectives-based regulatory approach, with a distinct regulator focused on one of three objectives—market stability regulation, safety and soundness regulation associated with government guarantees, and business conduct regulation—can better react to the pace of market developments and encourage innovation and entrepreneurialism within a context of enhanced regulation*". Ibid.

75 Ibid.

natureza da cooperação internacional na regulação do ambiente financeiro. Analisa-se, pois, a adoção dos IFRS no mercado de capitais brasileiro, bem como se propõe uma leitura econômica sobre os reais fundamentos que justificam a internalização de tais padrões internacionalmente reconhecidos, como forma de cooperação internacional na regulação do ambiente financeiro.

IV — Estudo de caso: a cooperação na regulação do mercado de capitais — o Brasil e a adoção dos padrões contabéis internacionais

Nos últimos anos, vêm sendo adotados no ordenamento jurídico brasileiro diversos atos normativos, com o objetivo de adequar as informações prestadas pelos participantes do mercado de capitais aos padrões estabelecidos pelo IASB, conjuntamente considerados como os *International Financial Report Standards* — IFRS. De acordo com o objeto do presente estudo, mais importante do que discutir no que consistem tais padrões, busca-se, aqui, analisar os reais fundamentos da internalização de tais padrões ao sistema jurídico brasileiro — como exemplo de política regulatória do ambiente financeiro e internacionalmente relevante.

Em linhas gerais, os IFRS consistem em padrões contábeis internacionais, estabelecidos com vistas a facilitar a compreensão de demonstrações financeiras originadas de mercados estrangeiros. Conforme se observou na segunda parte deste estudo, a organização internacional responsável pela edição dos IFRS é o IASB, cujo objetivo central é fomentar a adoção de uma linguagem contábil comum pelos mercados nacionais. No Brasil, a adoção nas normas contábeis emitidas pelo IASB vem ocorrendo paulatinamente, de modo a permitir que os participantes do mercado adequem suas demonstrações financeiras a tais padrões sem, no entanto, onerá-los com a imposição pouco razoáveis nesse processo de adaptação[76-77-78].

---

76 Por essa razão, a Instrução CVM nº. 457, de 13 de julho de 2007, prescreve, em seu artigo

O projeto de lei nº 3.741, de 2000, que deu origem à Lei nº 11.638, de 28 de dezembro de 2007 e diretamente relacionado à internalização dos padrões contábeis internacionais no Brasil[79], foi proposto pela CVM, que, dentre outras razões, fundamentou a adoção dos IFRS como forma de se fortalecer o mercado de capitais brasileiro; possível justamente mediante a implementação de normas contábeis e de auditoria internacionalmente reconhecidas. Segundo manifestação da própria autarquia, foram considerados, na decisão de se implementar os pronunciamentos do IASB no mercado de capitais brasileiro, dentre outros fatores, os seguintes:

> A importância e a necessidade de que as práticas contábeis brasileiras sejam convergentes com as práticas contábeis internacionais, seja em função do aumento da transparência e da confiabilidade nas nossas informações financeiras, seja por possibilitar, a um custo mais baixo, o acesso das empresas nacionais às fontes de financiamento externas; (...) Que os mercados e os reguladores de outros países e blocos internacionais, empenhados nesse processo, estão buscando, cada vez mais, desenvolver mecanismos restringindo o acesso daqueles países que ainda não adotaram ou se comprometeram com a adoção das normas contábeis internacionais[80].

1º, o prazo até o exercício social findo em 31 de dezembro de 2010 para que as companhias abertas adéquem suas demonstrações financeiras aos IFRS: "As companhias abertas deverão, a partir do exercício findo em 2010, apresentar as suas demonstrações financeiras consolidadas adotando o padrão contábil internacional, de acordo com os pronunciamentos emitidos pelo International Accounting Standards Board — IASB".

77 Conforme fundamentou a própria CVM na Instrução que trata da matéria: "(...) é essencial encontrarmos alternativas para acelerar esse processo de convergência, sem impor, no entanto, custos extraordinários sem um retorno adequado, e estabelecendo um prazo razoável para as companhias abertas se prepararem".

78 Até o início de outubro de 2009, a CVM havia editado as seguintes deliberações, que visam a adequar as demonstrações contábeis das companhias brasileiras aos padrões internacionais: 527, 534, 539, 547, 553, 554, 555, 556, 557, 560, 562, 563, 564, 565, 566 e 570, 575, 576, 577, 580, 581, 582, 583, 584, 592, 593, 594, 595, 596, 597, 598, 599, 600, 601.

79 Não obstante a existência de outros atos legislativos relacionados à adoção dos IFRS no ordenamento jurídico brasileiro, tais como a Medida Provisória nº. 449, de 3 de dezembro de 2008, convertida na Lei nº. 11.941, de 27 de maio deste ano.

80 Instrução CVM nº. 457, de 13 de julho de 2008. Disponível em: http://www.cvm.gov.br.

Da manifestação da autarquia se extrai a premissa fundamental em que se baseia o presente estudo. O verdadeiro elemento que opera o processo de homogeneização e modernização na regulação do ambiente financeiro internacional é, consideradas as demais condições de mercado semelhantes[81], a competição entre os mercados existentes.

São os incentivos econômicos relacionados à internalização de padrões internacionalmente estabelecidos, e não a cooperação, compreendida como fator motivacional isento, que devem ser entendidos como os reais fundamentos da cooperação internacional na regulação do sistema financeiro[82]. Para os fins desse estudo, considera-se a internalização dos pronunciamentos do IASB pelo Brasil exemplo de política regulatória adotada, eis que considerada uma estratégia regulatória adequada num contexto de crescente integração global. Resta, no entanto, definir a natureza da estratégia que a adoção dos padrões estabelecidos pelo IASB, o que se faz a partir da leitura propiciada pela teoria dos jogos[83].

De acordo com os conceitos originados desse campo da ciência econômica, a internalização dos IFRS no mercado de capitais brasileiro pode ser representada por meio de um jogo com as seguintes

---

81 Para os fins deste estudo, não são consideradas, pois, distinções ideológicas relativas à adoção de um determinado modelo de supervisão da atividade financeira ou à internalização de determinadas políticas regulatórias do ambiente financeiro.

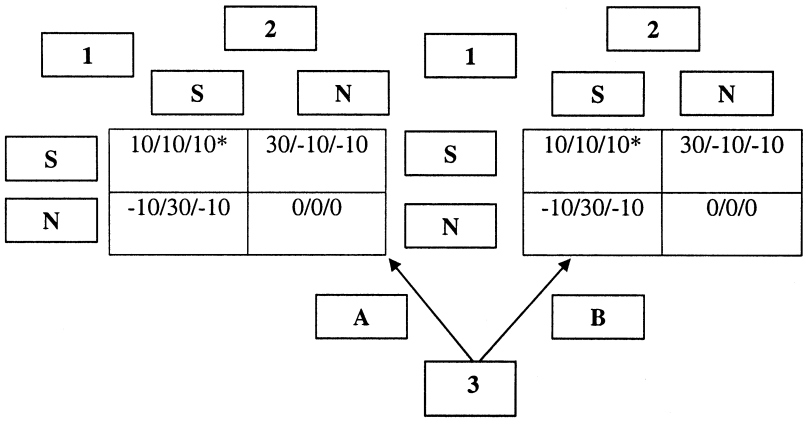
82 A mesma premissa aqui adotada — de competitividade dos modelos regulatórios vigentes em diversos mercados como instrumento de política macroeconômica — serve para compreender a discussão sobre a reformulação do modelo de supervisão da atividade financeira dos Estados Unidos. Conforme reconhece o Departamento do Tesouro desse país, a competição regulatória é um dos principais elementos na confluência de regimes nacionais na adoção de modelos mais eficientes e eficazes de supervisão: "*These developments* [relativos à modernização dos modelos de supervisão financeira] *are pressuring the U.S. regulatory structure, exposing regulatory gaps as well as redundancies, and compelling market participants to do business in other jurisdictions with more efficient regulation. The U.S. regulatory structure reflects a system, much of it created over seventy years ago, grappling to keep pace with market evolutions and, facing increasing difficulties, at times, in preventing and anticipating financial crises*". Op. cit.

83 Sobre a utilização dos instrumentos da teoria dos jogos à compreensão do direito. BAIRD, Douglas G. et. al. *Game Theory and the Law*. Cambridge: Harvard University Press, 1994, pp. 1-5.

regras: realizado em uma rodada, em que, ao mesmo tempo, os países 1, 2 e 3 escolhem uma dentre duas estratégias possíveis: adotar (s) ou não (n) padrões contábeis internacionais no mercado de capitais. Nesse jogo, cada país (1) (2) e (3) recebe, por ordem, o valor correspondente a cada um dos quadros ilustrados, ou seja, na tabela A, quadro 1/1, os países 1, 2 e 3 recebem 10, pela escolha comum de adotar os IFRS e, no quadro 2/2, 0 pela não-adoção[84]:

Conforme ilustração abaixo, observa-se que o país 1 possui a estratégia dominante (s): adotar os IFRS, independentemente da estratégia adotada pelos demais jogadores. Da mesma forma possui o país 2, o que leva o equilíbrio relativo às duas tabelas à casa 1/1. Assim, na medida em que ambos os primeiros dois países optam por adotar padrões contábeis internacionais, o país 3 será indiferente quanto à escolha da tabela 1 ou 2, visto que, em ambos os casos, adotará os IFRS e induzirá ao mesmo resultado final para os três países: (10/10/10).

Quadro: adoção dos IFRS pelos países 1, 2 E 3



84 Os resultados estimados baseiam-se nas seguintes hipóteses: caso um dos países dentre os três adote os IFRS (quadros A e B 1/2 ou 2/1), esse apresentará uma maior vantagem comparativa em relação aos demais para o investidor. Assim, consideradas as demais circunstâncias entre tais mercados semelhantes, esse mercado tenderá a atrair os recursos que, em condições semelhantes, iriam para os outros dois países, resultando no pagamento dos seguintes resultados (-10/30/-10) e (30/-10/-10), respectivamente aos países 1, 2 e 3. Isso, em lugar do cenário estimado caso tais países apresentassem condições regulatórias semelhantes de investimento (10/10/10) — com a adoção dos IFRS, ou (0/0/0) — sem a adoção dos IFRS.

Da análise do quadro, concluí-se que há dois equilíbrios igualmente possíveis nesse jogo: na casa 1/1 em cada uma das tabelas, com resultado de (10/10/10), respectivamente, aos jogadores. Ou seja, ao final, os três países resolvem igualmente adotar padrões contábeis internacionais, como instrumento de política macroeconômica voltada ao ingresso de capitais estrangeiros.

A leitura propiciada pela teoria dos jogos, conjuntamente às motivações apresentadas pelo Departamento do Tesouro norte-americano, na concepção do relatório *Blueprint*, e brasileira, na internalização dos IFRS, demonstram os reais fundamentos da cooperação na regulação do sistema financeiro internacional. É o reconhecimento da otimização na regulação, como instrumento de política macroeconômica voltado para a eficiência e para a eficácia no funcionamento dos mercados e na busca por tornar o mercado nacional atraente para o capital estrangeiro, que, à luz da competição regulatória entre os diversos sistemas financeiros, justifica a cooperação internacional na regulamentação desse ambiente.

V — Conclusão

> *The regulatory environment has driven some of the past bad behaviors of some corporate managers temporarily underground, but the elements of problems are still present and will be part of a long weeding-out process — if it ever will be successful*[85]. (Lynford Graham, 2008).

A cooperação internacional na regulação do sistema financeiro possui, como reais fundamentos, os incentivos objetivamente percebidos pelos Estados nacionais, por meio da internalização de padrões que, internacionalmente, são compreendidos como desejáveis.

A reforma nos sistema de supervisão da atividade financeira australiano e as discussões em curso na reformulação do sistema vi-

85 GRAHAN, Lynford. *Internal Controls* — Guidance for private, Government and nonprofit entities. New Jersey: John Wiley & Sons, 2008. p. 33.

gente nos Estados Unidos, na Espanha e na internalização dos IFRS por parte do regulador brasileiro demonstram que são os incentivos macroeconômicos, ou a utilidade potencialmente percebida pelo regulador nacional, diante da competição regulatória existente entre as diversas economias, os reais fundamentos da cooperação internacional na regulamentação do ambiente financeiro.

Neste trabalho, buscou-se apresentar, ainda que preliminarmente, três elementos fundamentais à discussão sobre a regulação dos segmentos da atividade financeira.

O redimensionamento do papel do Estado, mediante a substituição da intervenção direta na economia, como instrumento ordinário de política macroeconômica, pela assunção de atribuições regulatórias se, de um lado, decorreu da relevância de agentes privados na consecução de atividades econômicas, de outro, fundou-se no reconhecimento empírico de falhas no funcionamento dos mercados, num cenário de crescente integração e complexidade dos produtos financeiros.

Por sua vez, a maior importância do capital privado na economia mundial resultou na maior interdependência entre as economias nacionais e, por consequência, no reconhecimento da relevância das organizações internacionais na regulamentação do ambiente financeiro. Como principal finalidade, a tais organizações competiria fomentar a internalização de politicas regulatórias e macroeconômicas das práticas percebidas como economicamente desejáveis.

Com efeito, são muitos os questionamentos relacionados ao funcionamento de algumas dessas organizações que, internacionalmente, atuam na regulamentação do sistema financeiro; ora relativos à ilegitimidade do *modus operandi* de tais organizações, ora à inadequação das políticas por elas prescritas. Sobretudo, a principal limitação dessas organizações reside no caráter intrisecamente sugestivo das políticas regulatórias que prescrevem, eis que a internalização de tais padrões pelos Estados nacionais é, por definição, voluntária.

1903.10-3
rsde-005

Diante de tais limitações, passou-se ao estudo dos fundamentos e modelos de supervisão da atividade financeira existentes nas principais economias mundiais. À luz das considerações apresentadas pelo Grupo dos Trinta e pelo Departamento do Tesouro norte-americano, notou-se como, ao longo dos últimos quinze anos, os modelos institucional e funcional de supervisão cederam lugar às formas integrada e por objetivo de se regular o ambiente financeiro.

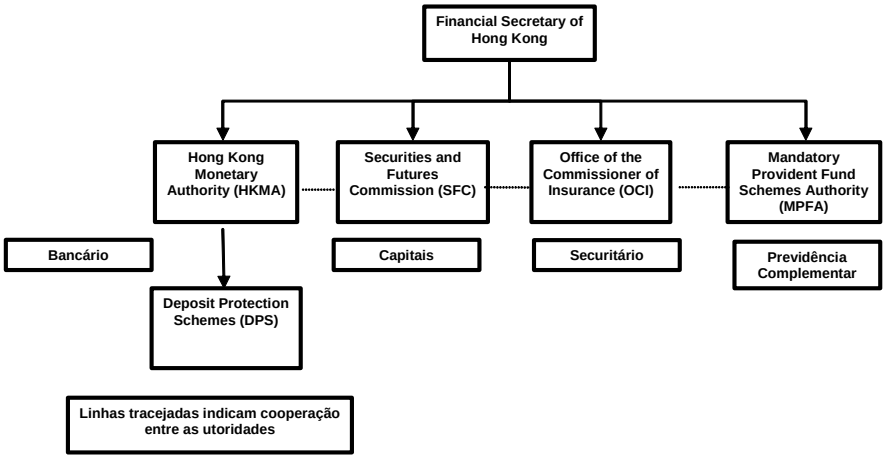
Em especial, buscou-se demonstrar, por meio de discussões regulatórias realizadas em mercados distintos, a importância de se, regulamentarmente, refletir a realidade de crescente dinamismo dos segmentos que integram a atividade financeira. É especialmente nessa dimensão que o modelo de regulação por objetivo implementado na Austrália, em discussão nos Estados Unidos e na Espanha e cujos principais elementos começam a fundamentar reformulações do sistema de supervisão da atividade financeira no Brasil, adquire maior relevância.

Por fim, diante das considerações apresentadas, no Brasil, pela CVM, e, nos Estados Unidos, pelo Departamento do Tesouro daquele país, respectivamente ao se fundamentar a internalização dos IFRS pelos participantes do mercado de capitais brasileiro e ao se propor a reformulação do sistema de supervisão do ambiente financeiro dos Estados Unidos, observou-se como, sob a leitura propiciada pela teoria dos jogos e reconhecida a competição regulatória entre os diversos mercados nacionais, são os incentivos econômicos os reais fundamentos que justificam a cooperação internacional na regulação do ambiente financeiro.

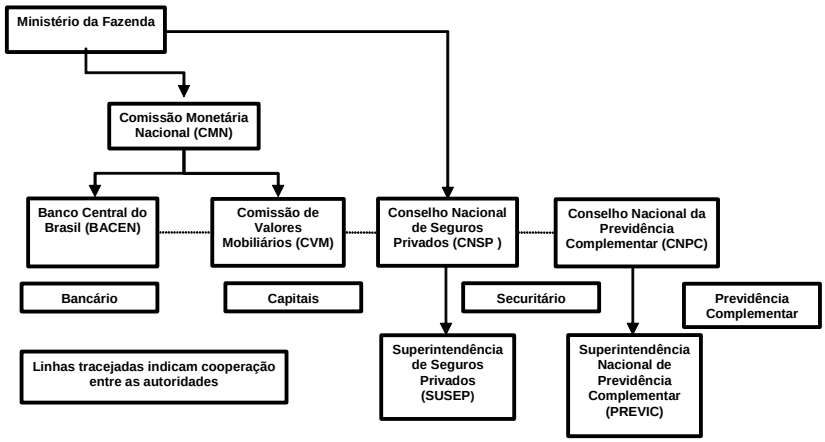
É à luz de tais motivações da "cooperação regulatória" que devem ser concebidos instrumentos que, eficaz e eficientemente, permitam a supervisão do ambiente financeiro internacional em sua crescente complexidade e, sobretudo, em sua *realidade*.

1903.10-3
rsde-005

Anexo I — Sistema de supervisão da atividade financeira: Hong Kong

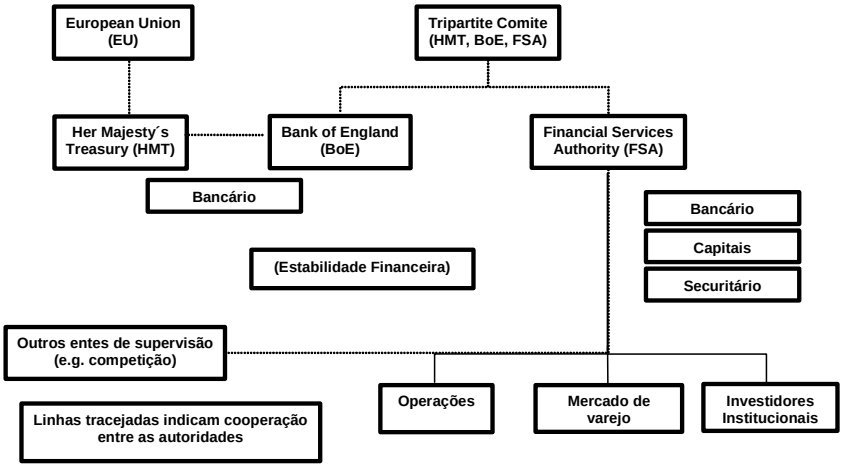


Anexo II — Sistema de supervisão da atividade financeira: Brasil

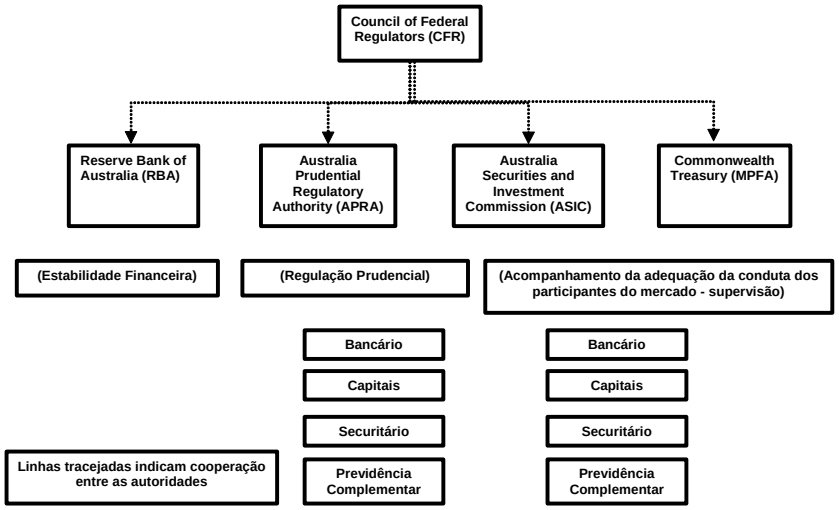


1903.10-3
rsde-005

Anexo III — Sistema de supervisão da atividade financeira: Reino Unido



Anexo IV — Sistema de supervisão da atividade financeira: Austrália



DIREITO ECONÔMICO

DIREITO ECONÔMICO

NOTA SOBRE O DEVER DE DILIGÊNCIA DO ACIONISTA CONTROLADOR E SUA CONEXÃO COM A EFICIÊNCIA DO PROCESSO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL DA COMPANHIA CONTROLADA

A NOTE ON THE CONNECTION BETWEEN THE CONTROLLING SHAREHOLDER'S DUTY OF DILIGENCE ANDTHE EFFICIENCY OFCOURT-SUPERVISED REORGANIZATION

Mauricio Moreira Mendonça de Menezes

Resumo: Este ensaio tem o escopo de examinar o cumprimento do dever de diligência do acionista controlador de companhia em crise, especialmente durante o período imediatamente anterior ao ajuizamento do pedido de recuperação judicial, atentando para a estreita conexão que há entre o cumprimento daquele dever e o grau de eficiência do processo de recuperação judicial. Nesse sentido, reconhece-se inicialmente que o acionista controlador é titular de interesses próprios no processo de recuperação judicial da companhia controlada e, nessa posição, dispõe de alternativas para promover o célere desenvolvimento daquele processo, com economia de custos e de tempo, produzindo, dessa forma, nítido proveito tanto para companhia a ser saneada quanto para seus credores.

Palavras-Chave: Acionista controlador; Recuperação judicial; Sociedades anônimas.

Abstract: This essay examines the duty of diligence of the controlling shareholder of a corporation in financial distress, especially

1903.10-3
rsde-005

during the period just before filing for court-supervised reorganization, focusing on the close connection between complying that duty and the efficiency of the reorganization process. In this respect, it must be recognized that the controlling shareholder's own interests are at stake in the process, and in this position the controlling shareholder has alternatives to promote a speedier resolution, with savings in costs as well as time, therefore producing benefits for both the corporation and its creditors.

Key-Words: Controlling shareholder; Court-supervised reorganization; Corporations.

Sumário: 1. Introdução. 2. Generalidades sobre a posição do acionista controlador na crise da companhia controlada. 3. Interpretação jurídica e suas conseqüências econômicas. 4. A importância da adequação do plano de recuperação e da celeridade de sua apresentação para a eficiência do saneamento empresarial. 5. Conduta do acionista controlador *ex ante* à recuperação judicial da companhia controlada. 6. Diligência do acionista controlador no período anterior à propositura do pedido de recuperação judicial. 6.1. Considerações sobre a realização de acordos extrajudiciais pela companhia em crise. 7. Comentários sobre o *pre-packaged plan*. 7.1. Sujeição de certos acordos bilaterais ao crivo dos credores. 8. Conclusão.

1. Introdução.

Sob o aspecto estritamente formal, a Lei nº 11.101/2005 reserva poucos artigos à figura do acionista controlador de companhia em recuperação judicial (arts. 30, § 1º; 43; 48; IV, 50, III; e 51, VI).

Entretanto, não se pode crer que a companhia-devedora seja a exclusiva destinatária de deveres de conduta e de atribuições voltadas à obtenção do resultado-fim da recuperação, consubstanciado no efetivo saneamento da empresa em crise.

De início, convém notar que, sendo a alteração do controle societário um dos meios de recuperação previsto em lei (art. 50, III,

1903.10-3
rsde-005

da Lei nº 11.101/2005), o poder de controle pode ser direta ou indiretamente impactado pelos efeitos da recuperação judicial, fato que revela a importância da conduta pessoal do acionista controlador às vésperas do ajuizamento do processo de recuperação e durante seu desenvolvimento.

Adicionalmente, considerando-se que, na sistemática prevista na Lei nº 11.101/2005, abre-se amplo espaço para o exercício da autonomia da vontade, é sustentável afirmar que a relevância do papel do acionista controlador, no curso da recuperação judicial, é fortemente potencializada pelo espaço por ele ocupado na vertente negocial da recuperação.

Este artigo tem o escopo de examinar o cumprimento do dever de diligência do acionista controlador de companhia em crise, especialmente durante o período imediatamente anterior ao ajuizamento do pedido de recuperação judicial, atentando para a estreita conexão que há entre o cumprimento daquele dever e o grau de eficiência do processo de recuperação judicial.

2. Generalidades sobre a posição do acionista controlador na crise da companhia controlada.

A gravidade da situação em que se encontra a companhia em crise conduz usualmente à centralização e concentração de poderes na pessoa do acionista controlador, ao menos naquilo que se refere ao processo de reestruturação financeira da companhia, que necessariamente envolverá seus principais credores.

Logo, ainda que o acionista controlador evite "ir a campo", confrontando-se pessoalmente com credores, a administração da companhia atua sob direta orientação do controlador.

Nesse cenário, as alternativas que devem ser adotadas no caminho do saneamento da crise são naturalmente estabelecidas pelo titular do poder acionário, não importando o rito imposto pela lei ou

1903.10-3
rsde-005

estatuto social para a externação dessa vontade (se por meio da assembléia geral de acionistas, da reunião do Conselho de Administração ou da Diretoria ou se por meio de manifestação formal da companhia devedora, em ato subscrito ou verbalizado por sua administração executiva).

Importante dizer que não se está sustentando a convergência dos conceitos de acionista controlador e de empresário, mas sim se reafirmando a essência empreendedora do acionista controlador: em última análise, embora o exercício da empresa caiba à companhia, o modo como se dará esse exercício pode e deve ser definido pelo acionista controlador, no uso de suas prerrogativas legais e estatutárias.

Assim, como a companhia atua por meio de seus órgãos, entende-se do raciocínio precedente que cabe ao controlador a responsabilidade pela orientação que é dada aos órgãos de administração da companhia no que respeita ao funcionamento da organização empresarial, aqui se incluindo sua operação propriamente dita (art. 116, "b", da Lei nº 6.404/1976) e, por conseqüência, as repercussões dessa operação na esfera patrimonial e pessoal de *stakeholders* (art. 116, parágrafo único, da Lei nº 6.404/1976).

É evidente que essa ponderação em nada afasta a autonomia dos administradores no exercício de suas atribuições (art. 154, da Lei nº 6.404/1976) e o cumprimento de seus deveres legais e estatutários. Repita-se que a orientação dada pelo acionista controlador corresponde a exercício legítimo de poder e não afronta às balizas de boa governança corporativa. Segundo o texto da lei, deve ele, pois, "dirigir as atividades sociais".

Portanto, a presente investigação trabalha com a noção de que o acionista controlador é titular de interesses próprios na recuperação judicial da companhia controlada e, nesse sentido, assume ou deve assumir a posição de primazia na condução do processo de recuperação.

1903.10-3
rsde-005

Embora em muitos casos os interesses do controlador e o interesse social se aproximem de modo extraordinário, tal aproximação se pauta em presunção lógica, mas não absoluta, no sentido de que o acionista controlador tem interesse em sanear a companhia e a última, por sua vez, tem interesse em ser saneada, externado por meio de deliberação assemblear que autoriza os administradores a requerer recuperação judicial (art. 122, IX, da Lei nº 6.404/1976). Aliás, com essa deliberação, o órgão deliberativo estará atuando na defesa dos interesses sociais, na forma do art. 121, da Lei nº 6.404/1976[1].

Deve-se comentar, ademais, que o referido art. 122, IX e parágrafo único, deixa claro que cabe ao acionista controlador, privativamente, a análise do custo de oportunidade quanto ao ajuizamento do pedido de recuperação da companhia[2], ciente de que conservará,

---

1 Sobre a confusão entre o interesse do acionista controlador e o interesse social, vide: GUERREIRO, José Alexandre Tavares. Sociedade Anônima: Poder e Dominação. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, São Paulo, n. 53, p. 77, jan./mar. 1984. A confrontação entre o interesse do acionista controlador e o interesse social corresponde a uma das mais polêmicas discussões quanto ao conflito de interesses e à responsabilidade pelo abuso e pelo desvio de poder, quando o acionista controlador defende interesse próprio sob o argumento de que se trataria de interesse da companhia, na tentativa de legitimar decisões tomadas em assembléia-geral que, de fato, visam atender a anseios individuais do próprio controlador.

2 A noção de custo de oportunidade é essencialmente de ordem econômica e gerencial. Contudo, traz relevantes repercussões na esfera jurídica, sobretudo no que se refere ao exame do dever de diligência daquele que tem o poder de decisão e escolha dentre as várias alternativas que se apresentam para a solução de determinada questão. Sobre o exame econômico do conceito de custo de oportunidade, cabe transcrever, por todos, a lição de Eliseu Martins, Antonio Lopo, Lauro Brito e Paulo Roberto da Silva: "Os agentes econômicos que possuem recursos disponíveis deparam com várias possibilidades de investimento. Elas geralmente apresentam diferentes características, sendo principais as seguintes: 1. remuneração; 2. prazo; e 3. risco. À medida que selecionamos uma das alternativas de investimento existentes, é possível que percamos os benefícios das demais. Então, a melhor escolha consubstancia na que maximiza a satisfação do agente. Nascimento (1998:28) assim descreve a essência do custo de oportunidade: 'Na empresa, toda vez que existirem problemas de escolha entre várias alternativas de ação, estará presente o conceito de custo de oportunidade. Quando analisa várias alternativas de decisão, o decisor, intuitiva ou propositalmente, sempre se perguntará se o benefício a ser obtido, em relação ao sacrifício de recursos correspondentes, será o melhor possível nas circunstâncias em que a decisão está sendo tomada. Essa é a exata essência do conceito de custo de oportunidade." (MARTINS, Eliseu *et al.* Custo de oportunidade, custo de capital, juros

mesmo a partir de então, a essência de seu poder, ressalvadas as exceções impostas por lei ou estatuto e as restrições voluntariamente inseridas no plano de recuperação, já como resultado do processo de negociação com credores.

3. Interpretação jurídica e suas conseqüências econômicas.

Diante de dado problema jurídico, o profissional do Direito deve ofertar, independentemente da posição que ocupe (advogado, juiz, membro do Ministério Púbico etc.), uma correspondente solução dotada de fundamentos legais e teóricos, que sejam suficientes para demonstrar sua consistência sob o enfoque técnico.

Adicionalmente, deve-se buscar a efetividade e compatibilidade da solução jurídica com as circunstâncias concretas das relações patrimoniais privadas, à vista de suas conseqüências econômicas.

Como sustentado por Ricardo Luis Lorenzetti, a interpretação econômica cumpre papel relevante principalmente quanto aos efeitos da solução jurídica, porquanto, não há como negar, a economia se apresenta como poderosa ferramenta na quantificação de seus custos[3].

Em particular, a atenção em torno das conseqüências econômicas de problemas jurídicos é imperativo metodológico no domínio do Direito de Empresa, tendo em conta o teor do art. 966, do Código Civil, que dispõe sobre a essencialidade da finalidade econômica da empresa, constituindo elemento indispensável para sua caracterização.

Portanto, tudo leva a crer que uma solução teórica e antieconômica seria inoperante no âmbito empresarial e contrária à estrutura

---

sobre o capital próprio, EVA e MVA. In: MARTINS, Eliseu (org.). *Avaliação de Empresas: Da mensuração Contábil à Econômica*. São Paulo: Atlas, 2006, pp. 187-189).

3 LORENZETTI, Ricardo Luis. *Fundamentos do Direito Privado*. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 1998, pp. 398-399.

jurídica da empresa e à própria Constituição, porquanto ofenderia o sistema capitalista baseado na livre iniciativa privada (art. 1º, IV e art. 170, *caput* e inciso II).

Ilustrando-se o que foi dito, seria o mesmo que impor a credores o remédio da recuperação judicial de empresário cuja atividade se mostre inviável economicamente, baseando aquela defesa no princípio constitucional da função social da empresa (art. 170, III, C.F.). Essa incoerência demonstra claramente a indispensabilidade de se harmonizar a interpretação constitucional com a leitura econômica dos fatos jurídicos.

Entretanto, cabe ressalvar que a consideração aos efeitos econômicos da solução jurídica não se confunde com a construção metodológica conhecida como *análise econômica do direito*, tal como ofertada pela *Escola de Chicago*.

As reflexões trazidas neste artigo têm como pressuposto que a consideração das conseqüências econômicas do ato jurídico não se consubstancia *descoberta científica* de dada *Escola*.

Com efeito, a influência da economia no pensamento jurídico não deve se sobrepor ao próprio *Direito* objeto de análise e aos métodos empregados pela Ciência do Direito para fundamentar e articular dita análise. Nesse sentido, não são apresentadas neste artigo fórmulas e equações matemáticas destinadas a explicar determinadas relações jurídicas firmadas entre companhia e seus credores. A Ciência do Direito é aqui examinada como ciência essencialmente humanista e, por isso mesmo, sujeita inflexões próprias do comportamento humano, de modo que não seria possível delimitar o discurso jurídico pelo cálculo matemático, ainda que tendente a fixar os *custos* de uma relação jurídica em face de outra.

A esse respeito, é válido transcrever as palavras ensaiadas por Calixto Salomão Filho:

> É, portanto, necessário restringir a análise econômica do direito a um instrumento exclusivamente analítico, sem atribuir-lhe qualquer cará-

1903.10-3
rsde-005

> ter valorativo. Então, sim, a teoria tem verdadeira utilidade, inclusive no campo societário, como se verá [...] Isso é um ponto muito importante que distingue a análise econômica aqui empreendida de uma pura e simples aplicação da teoria da eficiência. Entre os custos de transação incluem-se não apenas aqueles mensuráveis economicamente, mas também aqueles relacionados à satisfação dos que com a empresa se relacionam[4].

Em suma, admite-se, para fins metodológicos, a primazia da interpretação constitucional das normas que disciplinam a atividade econômica privada, bem como a procedibilidade do argumento que defende a aplicação direta das normas constitucionais às relações patrimoniais privadas[5]. Essa orientação é complementada pelo "crivo da adequada exeqüibilidade", isto é, pelo esforço investigativo que tende a afastar a solução jurídica que se mostre antieconômica e, portanto, não contribua para o fortalecimento da atividade empresária brasileira.

No fim, trata-se de um exercício que retorna às balizas estabelecidas pela tábua axiológica da Constituição, uma vez que opera na concretização do princípio da livre iniciativa, como antes ressalvado.

3.1. Interpretação jurídica do exercício do controle acionário em coerência com o modelo de eficiência econômica**.**

A minimização dos custos da insolvência encontra-se no centro dos mais variados sistemas jurídicos nacionais, independentemente de sua raiz (*common law* ou *civil law*).

---

4 SALOMÃO FILHO, Calixto. *O Novo Direito Societário*. 2 ed. São Paulo: Malheiros, 2002, p. 39-41.

5 Vide, por todos, TEPEDINO, G. J. M. A Incorporação dos Direitos Fundamentais pelo Ordenamento Brasileiro: sua Eficácia nas Relações Jurídicas Privadas. *Revista da AJURIS*, Porto Alegre, v. 100, p. 153-167, dezembro 2005.

Nessa linha, o problema dos efeitos econômicos da lei falimentar ganhou efetivamente repercussão universal e tende a influenciar o pensamento jurídico vocacionado a interpretar e construir novos paradigmas de aplicação da solução jurídica ao empresário em crise.

Não por coincidência, o jurista italiano Mauro Marobbio faz incisivas referências à questão econômica, ao resumir as características fundamentais dos sistemas estrangeiros que influenciaram a reforma ocorrida na lei italiana, nos seguintes termos:

> Em extrema síntese, a eficácia comparativa da disciplina da crise de empresa pode ser representada segundo quatro critérios: 1) a capacidade de salvaguardar as empresas saneáveis e liquidar aquelas exauridas; 2) a tutela dos direitos de credores; 3) a minimização dos custos da insolvência; 4) a minimização dos custos suportados pelos sujeitos interessados na sorte da empresa. O grau de realização de tais objetivos fornecem a medida do parâmetro de eficiência das normas regulatórias da crise da empresa.[6]

A demonstração do esforço de se tornar mais eficaz a gestão das dificuldades do empresário advém da valorização dos meios preventivos e saneadores da crise empresarial pelo legislador de países com importante atuação do cenário internacional, dotados de economia desenvolvida ou que trilham de modo consistente o caminho do desenvolvimento, como o Brasil. As legislações recentes objetivam, nesse sentido, superar a primazia do modelo da liquidação dos bens de produção por meio do moroso, complexo e burocrático processo

---

6 Segundo o texto original do autor: "In estrema sintesi, l'efficacia comparativa della disciplina della crisi di impresa può essere rappresentata secondo quattro criteri: 1) la capacità di salvaguardare le imprese risanabili e di liquidare quelle decotte; 2) la tutela dei diritti dei creditori; 3) la minimizzazione dei costi delle insolvenze; 4) la minimizzazione dei costi sopportati dai soggetti interessati alle sorti dell'impresa. Il grado di realizzazione di tali obiettivi finisce con il misurare il parametro di efficienza delle norme regolatrici della crisi di impresa (MAROBBIO, Mauro. Le influenze degli ordinamenti concorsuali stranieri sulla riforma italiana del diritto delle imprese in crisi." (*Quaderni di Giurisprudenza Commerciale*, Milão, n. 272, p. 304).

1903.10-3
rsde-005

falimentar, cujas sanções foram determinantes para o atraso da denúncia da crise pelo devedor, agravando ainda mais sua combalida situação econômico-financeira[7].

Assim, as reformas legislativas em diferentes países europeus levaram a efeito vivo debate entre o escopo de estabelecimento de novas bases de eficiência para a disciplina da crise empresarial e as preocupações com a garantia do devido processo legal, segundo registrado pelo jurista italiano Elena Frascaroli Santi:

> O quadro geral impõe, assim, uma reflexão, porque também as recentes inovações legislativas, às quais se fazem referência, repropõem em termos talvez mais ampliados o constante conflito entre garantia e eficiência do processo; entre garantia da estrutura processual que caracteriza o atual sistema concursal e a eficiência que se exige, por outro lado, diante da crise da empresa. Sob essa linha, não foram encontradas respostas adequadas nem mesmo ao dilema que se coloca, por outro lado, em termos sempre mais conflituosos: conservar ou liquidar a empresa insolvente?[8]

Especificamente, dois pontos concentram atenção quando se trata de interpretar sob o enfoque jurídico a eficiência econômica da

---

7 Não obstante, a minimização de custos por intermédio do processo de *corporate reorganization* gerou controvérsias na doutrina norte-americana, em razão da morosidade do processo negocial subjacente à aprovação do plano de recuperação, a ponto de alguns autores defenderem a prevalência do processo de liquidação previsto no "Capítulo 7" do Código de Falências norte-americano. Vide: BAIRD, Douglas; RASMUSSEN Robert K. Chapter 11 at twilight. Disponível em: http://papers.ssrn.com/abstract=455960. Acesso em: 29 jan. 2009; _____. The End of Bankruptcy. Disponível em: http://ssrn.com/abstract_id=359241. Acesso em: 29 jan. 2009.

8 Confira-se o discurso originalmente ofertado pelo autor: "Il quadro generale impone, quindi, una riflessione, poiché anche le recenti innovazioni legislative, alle quali si è fatto cenno, ripropongono in termini forse più amplificati il costante conflitto tra garantismo ed efficienza del processo; tra garantismo della struttura processuale che caratterizza l'atuale sistema concorsuale e l'efficienza che si richiede, invece, in presenza di una crisi d'impresa. Su questa linea non si sono del resto trovate risposte adeguate neppure al dilemma che si pone, invece, in termini sempre più conflittuali: conservare o liquidare l'impresa insolvente?" (SANTI, Elena Frascaroli. L'autonomia privata nei progetti di riforma fallimentare in Italia e nei sistemi concorsuali europei . *Il diritto fallimentare e delle societtà commerciale*, v. 2003.2, p. 607, mar./abr., 2003).

1903.10-3
rsde-005

conduta do acionista controlador de companhias em recuperação judicial. Nesse sentido, cabe ao acionista controlador demonstrar e convencer os credores da companhia que: (i) a companhia, por explorar um negócio em funcionamento (*ongoing business*), vale mais economicamente do que patrimonialmente, razão pela qual não convém a realização de sua liquidação; (ii) os credores têm mais a ganhar com a solução prevista no plano de recuperação do que na hipótese de falência, fato que conduz ao interesse pela concessão judicial da recuperação, no mais curto tempo possível.

Nesse cenário estrito de revisão das relações entre companhia e credores, liderada pelo acionista controlador, de modo direto ou indireto (no último caso, por interpostas pessoas, sejam consultores ou administradores da companhia em crise), os argumentos que prevalecem são necessariamente de ordem econômica. Será em torno deles que o controlador firmará seu poder de convencimento junto a credores, apresentando-lhes, ainda, dados consistentes sobre o grau de eficiência que a companhia em crise pretende alcançar se adotado adequadamente o plano de recuperação.

4. A importância da adequação do plano de recuperação e da celeridade de sua apresentação para a eficiência do saneamento empresarial.

A companhia em recuperação dispõe — e indiretamente o faz o acionista controlador — da prerrogativa de propor com exclusividade o plano de recuperação, nos termos do art. 53, da Lei nº 11.101/2005.

A respeito dessa prerrogativa, seu esvaziamento se dará na exata proporção em que desconsiderados os interesses de credores na companhia em recuperação, à vista da possibilidade de cada qual formular objeção ao plano (arts. 55 e 56, da Lei nº 11.101/2005), provocando a realização de assembléia-geral de credores para que seja deliberada sua aprovação, rejeição ou modificação em conformidade com os quoruns estabelecidos por lei (art. 45, da Lei nº 11.101/2005).

1903.10-3
rsde-005

A atuação isolada do controlador, nesta fase inicial do processo de recuperação, pode conduzir ao insucesso da aprovação de sua proposta de plano, uma vez que não terá o apoio da maioria necessária para deliberação em assembléia-geral de credores.

Nada impede, entretanto, que o acionista controlador atue diligentemente perante os principais credores, fazendo com que a companhia em recuperação com eles celebre, conforme o caso, acordos ou pré-contratos destinados a formalizar o consentimento do credor com o teor do plano.

Não se vislumbra na recuperação judicial qualquer ilicitude nos acordos particulares entre companhia devedora e credores (com ou sem intervenção do acionista controlador), ainda que, por meio desses acordos, sejam feitas concessões específicas e pontuais a dado credor.

Nesse sentido, a mobilização da companhia devedora e de seu acionista controlador em compor com credores pode e deve abranger contatos bileterais, realizados antes ou durante o ajuizamento do pedido de recuperação judicial. Seguindo-se nessa linha de atuação, busca-se desde logo a confrontação dos poderes de negociação detidos pela devedora, seu controlador e os credores individualmente considerados, evitando-se ou minimizando-se as chances de ocorrência de impasses ou dissidências futuras que levariam, quando menos, a posteriores modificações e atraso na aprovação do plano apresentado formalmente pelo devedor.

A esse propósito, convém destacar um limite inafastável ao exercício de poder pelo acionista controlador, assumindo-se que ele será o condutor das negociações ou, ainda, orientará a conduta da administração nesse sentido. Assim, o poder de negociação está inevitavelmente limitado no tempo, especificamente pelo prazo de 60 dias contados da publicação da decisão que deferir o processamento da recuperação judicial (art. 53, da Lei nº 11.101/2005), findo o qual, caso não tenha sido apresentado o plano pelo devedor, deverá o juiz decretar sua falência.

Por isso, é de interesse da companhia devedora compor com os principais credores no curso desse prazo. Após sua exaustão, não se tendo obtido o comprometimento dos principais credores quanto à aprovação do plano — o que, se repita, pode ser obtido por instrumentos próprios pré-contratuais — o devedor estará lançando a público uma empreitada com riscos substancialmente majorados, em detrimento de si e dos participantes do processo de recuperação judicial.

Tal ilação remete à discussão sobre o impacto do comportamento do acionista controlador nos *custos de transação* inerentes ao processo de recuperação judicial, derivado da etapa de negociação preliminar com credores. Autorizada doutrina estrangeira classifica esses custos em *ex ante* e *ex post*, examinando-os detidamente[9]. Tendo em conta as singularidades dessa questão, passa-se a examiná-la adiante.

5. Conduta do acionista controlador *ex ante* à recuperação judicial da companhia controlada.

A análise de um problema *ex ante* é a preferida da economia, que toma em consideração quais seriam as conseqüências que determinadas soluções de mercado poderiam produzir para o conjunto escasso de bens disponíveis[10].

Usualmente, trata-se de exame estranho à metodologia jurídica, justamente porque o Direito se ocupa de fatos já ocorridos, sub-

---

9 Vide, por todos, BEBCHUK, Lucian A. Ex ante costs of violating absolute priority in bankruptcy. *The Journal of Finance*, Malden, (EUA), v. 57, t. 1, p. 445-460, fev. 2002.

10 LORENZETTI, Ricardo Luis. *Op. cit.*, p. 411. Segundo Mario Henrique Simonsen e Rubens Penha Cysne: "Em economia, o termo *ex ante* indica o que os agentes econômicos desejam ou esperam fazer, e o termo *ex post*, aquilo que efetivamente fazem." (SIMONSEN, Mario Henrique; CYSNE, Rubens Penha. *Macroeconomia*. 2. ed. Rio de Janeiro: Fundação Getúlio Vargas, 1995, p. 209).

1903.10-3
rsde-005

sumindo-os à norma (constitucional, legal, regulamentar ou contratual), para fins de enquadrá-los e extrair seus efeitos.

Se a doutrina jurídica ainda enfrenta certas dificuldades para examinar problemas sob o enfoque *ex ante*, o mesmo não ocorre com o profissional de Direito e, especialmente, com aquele que atua com o Direito de Empresa.

É importante que se registre que a atuação preventiva e planejadora do profissional do Direito mostra-se, a cada dia, mais significativa para a tomada de decisões no curso do processo gerencial do administrador de empresas. É bastante divulgado e conhecido o trabalho do advogado tributarista que, examinando os pormenores da atividade do empresário, sugere um programa de procedimentos que deverão ser adotados para a redução do custo fiscal de atos futuros. Trata-se de legítima medida de economia fiscal, com repercussão direta na forma e substância de atos e negócios jurídicos realizados pelo empresário[11].

---

11 Não há qualquer ilicitude na adoção de atos que visam a diminuição do custo fiscal, desde que não representem evasão ou sonegação fiscal, segundo o entendimento da própria autoridade fiscal, como se vê das ementas de julgados proferidos pelo Conselho de Contribuintes do Ministério da Fazenda, adiante transcritas (atual Conselho Administrativo de Recursos Fiscais — CARF): "IRPF — Ganhos de capital — Simulação — Para que se possa caracterizar a simulação, em atos jurídicos, é indispensável que os atos praticados não pudessem ser realizados, fosse por vedação legal ou por qualquer outra razão. Se não existia impedimento para a realização de aumentos de capital, a efetivação de incorporação e decisões, tal como realizadas e cada um dos atos praticados não é de natureza diversa daquele que de fato aparenta, isto é, se de fato e de direito não ocorreram atos diversos dos realizados, não há como qualificar-se a operação de simulada. Os objetivos visados com a prática dos atos não interferem na qualificação dos atos praticados, portanto, se os atos praticados eram lícitos, as eventuais conseqüências contrárias ao fisco devem ser qualificadas como casos de elisão fiscal e não de evasão ilícita." (BRASIL. Ministério da Fazenda. Conselho de Contribuintes do Ministério da Fazenda. Sexta Câmara. Recurso Voluntário nº 13884.000029/95-33. Relator Genésio Deschamps. Disponível em: http://www.conselho.fazenda.gov.br. Acesso em: 28 abr. 2009); "Ganho de capital. Simulação. Prova — A ação da contribuinte de procurar reduzir a carga tributária, por meio de procedimentos lícitos, legítimos e admitidos por lei revela o planejamento tributário. Para a invalidação dos atos ou negócios jurídicos realizados, cabe a autoridade fiscal provar a ocorrência do fato gerador ou que o contribuinte tenha usado de estratagema para revesti-lo de

1903.10-3
rsde-005

De igual modo atua o advogado que presta assessoria jurídica em negociações de contratos ou, ainda, em processos de reorganização societária do empresário: deve o primeiro antever possíveis eventos que implicarão algum tipo de responsabilidade a seu cliente, protegendo-o de potenciais danos e prejuízos a eles conexos e mitigando os riscos de custos futuros indesejáveis ou que não se pretendem assumir (ou seja, custos materializados *ex post*).

Feitas essas considerações, cabe examinar se é possível estabelecer *modelos de previsão* na recuperação judicial da companhia e, ainda, quais seriam seus efeitos.

Caso essas respostas sejam afirmativas, deve-se aprofundar essa questão para se saber se: (i) ao acionista controlador deve ser imposta a análise *ex ante* dos meios de recuperação e de sua receptividade pela coletividade de credores; (ii) poderia ser cogitada sua responsabilização pelos custos *ex post*, na hipótese de ausência de uma política de adoção de soluções *ex ante* ou, além disso, pela desconexão entre a análise *ex ante* e os problemas materializados *ex post*.

Para o estabelecimento de uma política de atuação *ex ante*, é necessário dispor de dados suficientes da companhia devedora e de sua gestão. São eles que poderão ser usados para a definição de predições. Sem dúvida, a pessoa mais indicada para tê-los, em visão ampla e profunda, é o acionista controlador.

---

outra forma. Não havendo impedimento legal para a realização das doações, ainda que delas tenha resultado a redução do ganho de capital produzido pela alienação das ações recebidas, não há como qualificar a operação de simulada. A reduzida permanência das ações no patrimônio dos donatários/doadores e doadores/ donatários, por si só, não autoriza a conclusão de que os atos e negócios jurídicos foram simulados. No ano — calendário de 1997 não havia incidência de imposto sobre o ganho de capital produzido pela diferença entre o custo de aquisição pelo qual o bem foi doado e o valor de mercado atribuído no retorno do mesmo bem." (BRASIL. Ministério da Fazenda. Conselho de Contribuintes do Ministério da Fazenda. Sexta Câmara. Recurso Voluntário nº 10865.002044/2002-28. Relatora Sueli Efigênia Mendes de Britto. Disponível em: http://www.conselho.fazenda.gov.br. Acesso em: 28 abr. 2009).

1903.10-3
rsde-005

Assim, a posição ocupada pelo acionista controlador lhe franqueia definir, desde cedo, o prognóstico que poderá vir a maximizar a eficiência do processo de recuperação judicial, dentro de uma razoabilidade e proporcionalidade legitimadoras das escolhas adotadas, outorgando às mais diversas categorias de credores vantagens pecuniárias que podem mudar suas condutas pessoais.

Logo, esse entendimento favorece a propositura pelo acionista controlador de uma política de incentivos a quem houver interesse em aderir a tal ou qual estrutura de reorganização da companhia em crise.

Essa política de incentivos deve ser suficiente para assegurar ao credor um *pacote de direitos* cujo valor seja o mais próximo possível ao conteúdo pecuniário de seu direito atual, mas que pode vir a majorar substancialmente na hipótese de aprovação futura do plano de recuperação e execução exitosa de seus termos. Esse *pacote* poderia contemplar, por exemplo, direitos de crédito aliados a direitos de subscrição de ações (bônus de subscrição ou opções de subscrição de ações), sendo os últimos exigíveis na hipótese de aprovação do plano de recuperação da companhia, a critério exclusivo de seu titular, que ainda teria a faculdade de negociá-los livremente, antecipando dessa forma algum retorno financeiro de seu direito.

Para o credor, o dilema será aceitar o dito *pacote de direitos* ou aguardar até que se possa reavaliar a situação da companhia no curso da execução do plano de recuperação, assumindo o risco de não se chegar a essa etapa, em razão do comportamento do devedor, do qual resulte sua falência. Todavia, uma vez aceito o *pacote de direitos*, a tendência será que o credor, em conjunto com os demais que tenham aderido, trabalhe no sentido de conduzir o devedor ao sucesso de sua reorganização, a fim de que possam maximizar o proveito de sua escolha inicial. Ao final do processo, ganha a generalidade de credores, o próprio devedor e seu acionista controlador, que disporá de meios mais eficazes para aprovar e orientar o cumprimento do plano de recuperação.

6. Diligência do acionista controlador no período anterior à propositura do pedido de recuperação judicial.

A experiência demonstra que, quanto mais cedo age o acionista controlador na orientação dos órgãos de administração da companhia controlada, maiores as chances de convencimento de credores quanto à adequação do plano de recuperação, aqui se referindo inclusive à atuação do controlador no período imediatamente anterior ao ajuizamento do pedido de recuperação judicial.

De fato, esse período pode coincidir — mas não necessariamente — com o chamado *termo legal da falência*, que pode corresponder ao período que se inicia a até 90 (noventa) dias contados do pedido de falência, do pedido de recuperação judicial ou do primeiro protesto por falta de pagamento, excluindo-se, para esta finalidade, os protestos que tenham sido cancelados (art. 99, II).

A fixação do *termo legal* cumpre a função de estender certos efeitos da sentença de falência à etapa anterior à inauguração do estado de falência, alcançando, dessa forma, o cenário em que já instaurada, presumivelmente, a crise empresarial.

Por conseguinte, os efeitos da estipulação do *termo legal* circunscrevem-se ao processo falimentar, destacando-se, dentre eles, a ineficácia em relação à massa falida dos atos adiante elencados, tenha ou não o contratante conhecimento do estado de crise econômico-financeira do devedor, seja ou não sua intenção fraudar credores: (i) pagamento de dívidas não vencidas realizado pelo devedor, por qualquer meio extintivo do direito de crédito, ainda que pelo desconto do próprio título; (ii) pagamento de dívidas vencidas e exigíveis realizado pelo devedor, por qualquer forma que não seja a prevista pelo contrato; (iii) constituição de direito real de garantia pelo devedor, inclusive a retenção, tratando-se de dívida contraída anteriormente ao termo legal (art. 129, I, II e III).

Com referência ao processo de recuperação judicial, a lógica legal parece ser diametralmente oposta, priorizando a autonomia da

vontade, ao firmar que "nenhum dos atos referidos nos incisos I a III e VI do art. 129 desta Lei que tenham sido previstos e realizados na forma definida no plano de recuperação judicial será declarado ineficaz ou revogado" (art. 131). Sem dúvida, a ressalva legal permite o oferecimento de certas reflexões, a seguir expostas.

6.1. Considerações sobre a realização de acordos extrajudiciais pela companhia em crise**.**

A realização de acordos extrajudiciais com credores no curso da crise empresarial foi alvo de profundas críticas no passado, a ponto de ser identificada como causa caracterizadora da falência, então consubstanciada na convocação de credores pelo comerciante para lhes propor dilação, remissão de créditos ou cessão de bens (art. 2º, III, do Decreto-lei nº 7.661/1945). Logo, instaurado o quadro de crise do empresário, seria absolutamente reprovável de sua parte a convocação individual e reservada de certos credores, para que lhes fosse proposto algum tipo de vantagem, em contrapartida à sua abstenção de propor qualquer medida que viesse a resultar na falência do devedor.

Havia naquele entendimento a percepção de que tal conduta era, antes de tudo, amoral, por desconsiderar os interesses legítimos dos demais credores, isto é, daqueles que foram ignorados no curso da negociação[12].

12 A presunção de fraude na convocação geral de credores, realizada sob a vigência da lei anterior, foi ressaltada por Rubens Requião nos seguintes termos: "A convocação extrajudicial de credores, no caso, tem por fim demonstrar a situação insolvável do empresário comercial, a fim de obter dilação de prazo de pagamento, isto é, moratória amigável, a remissão de créditos ou cessão de bens. A remissão de créditos consiste na sua extinção, sem pagamento. É o seu resgate. A cessão de bens, já estudada no direito romano, como um direito dos credores exercendo justiça privada, modernamente não mais se admite, a não ser que atinja e favoreça todos os credores, por via de dação em pagamento. Na hipótese da alínea do texto legal, pressupõe-se o estado de desorganização da empresa e o perigo de fraude em tais operações. O credor denunciando o fato ao juiz, requer-lhe a falência, pois a insolvência do devedor

Sob o enfoque jurídico, a conduta era igualmente considerada quebra da *par conditio creditorum*, princípio orientador do processo de falência, uma vez que o quadro geral de credores do empresário poderia vir a sofrer substanciais alterações às vésperas da potencial decretação de falência, com a atribuição a certos credores de preferências pessoais ou reais, em evidente prejuízo dos demais credores.

O sistema da Lei nº 11.101/2005 não reprova a realização de acordos extrajudiciais com credores no curso da crise empresarial, cabendo registrar que, ademais, foi peremptoriamente excluída daquela lei a antes referida causa caracterizadora da falência (art. 2º, III, do Decreto-lei nº 7.661/1945).

Prosseguindo-se neste raciocínio, pode-se inclusive sustentar que a lei incentiva a celebração de acordos particulares, conforme se infere do disposto no art. 167, segundo o qual as normas acerca da recuperação extrajudicial não implicam impossibilidade de realização de outras modalidades de acordo privado entre o devedor e seus credores. É claro que, nessas hipóteses, encontra-se de fato instaurado o estado de crise, tanto como ou, no limite, possivelmente semelhante às dificuldades sofridas por qualquer empresário no período anterior à sua falência.

Com efeito, deve-se reconhecer, contemporaneamente, legitimidade ao acionista controlador buscar, na posição de líder do processo de reestruturação da companhia, diretamente ou por meio da administração da companhia, medidas que permitam ou abram caminho para o efetivo soerguimento da atividade empresarial, dentro da ética empresarial e em cumprimento a seus deveres de diligência e fidelidade com a companhia e seus *stakeholders*. Dentre essas medidas coerentes com os valores e princípios em que se fundam a atividade empresarial, merece ser fomentada a realização de acordos (ou pré-contratos) bilaterais pelo devedor ou por seu acionista controla-

---

ressalta dos próprios atos irregulares." (REQUIÃO, Rubens. *Curso de direito falimentar*. v.1. 17. ed. São Paulo: Saraiva, 1998, p. 85-86).

dor com os principais credores da companhia, previamente à apresentação em juízo do plano de recuperação.

Não se está defendendo — é óbvio e aqui se registra para evitar qualquer interpretação em contrário — qualquer tipo de conluio entre devedor e seus credores, com o intuito de prejudicar terceiros. É evidente que o exercício funcional do poder de controle determina que se respeite, tanto quanto possível, a hierarquia dos créditos existentes contra a companhia (art. 83), embora essa hierarquia seja impositiva exclusivamente na falência e não seja determinante na formulação do plano de recuperação[13].

7. Comentários sobre o *pre-packaged plan*.

Na experiência estrangeira, há narrativas acerca da composição prévia com credores pelo devedor em crise e, em geral, a medida é interpretada como externação de diligência e compromisso do acionista controlador com a reorganização empresarial. No jargão empresarial, deve ele "fazer seu dever de casa", procurando seus principais credores, sem maiores alardes, a fim de que seus respectivos poderes de barganha sejam desde logo confrontados, evitando-se ou minimizando-se as chances de ocorrência de impasses ou dissidências futuras quanto à aprovação do plano de recuperação.

Assim, Lucian Arye Bebchuk e Howard F. Chang argumentam que:

> One might consider, however, whether the parties would renegotiate their claims prior to filing under Chapter 11 (see, e.g., Berkovitch and Israel (1991), Bergman and Callen (1991), and Giammarino (1989)).

---

13 A rigor, a questão da observância da ordem de classificação dos créditos na recuperação judicial diz respeito a outro problema, nomeadamente à manutenção do equilíbrio econômico-financeiro entre a generalidade de credores e a companhia devedora, não havendo espaço neste artigo para o desenvolvimento desse tema, cuja complexidade exige investigação específica.

1903.10-3
rsde-005

> To the extent that some financial distress costs are incurred prior to the filing, as is likely as the company approaches insolvency, the parties would have much to gain from such an earlier renegotiation [...] although the parties may renegotiate their claims before filing for Chapter 11 to avoid excessive delay within Chapter 11, they will face the problem of holdouts. To solve this problem, the company may file for Chapter 11 so that a majority vote on the proposed plan would bind all members within each class. Through this mechanism, the negotiating parties can settle on a reorganization plan before the filing, then have the pre-packaged plan confirmed within Chapter 11. See Broude (1990, § 11.06). Nevertheless, as the parties formulate the prepackaged plan, they would anticipate the outcome of Chapter 11 bargaining. Thus, under such prepackaged plans, the equityholders would not receive less than they would expect from Chapter 11 bargaining.[14]

Os referidos autores chegam a citar, em seu exame crítico, algumas desvantagens da pré-negociação, que estariam relacionadas com a busca pelo consenso generalizado entre credores antes mesmo do ajuizamento do pedido de recuperação. Tal procedimento geraria delongas e desgastes na negociação individual, com evidente elevação dos custos de transação, se comparado com o processo de negociação coletiva próprio da recuperação judicial, no qual basta a aprovação da maioria[15].

---

14 BEBCHUCK, Lucian Arye; CHANG, Howard F. *Bargaining and the division of value in corporate reorganization*. Disponível em: http://papers.ssrn.com/ abstract_id=471820. Acesso em: 29 jan. 2009, p. 18.

15 As desvantagens são elencadas por Lucian Arye Bebchuk e Howard F. Chang do seguinte modo: "Outside of Chapter 11, each debtholders' claim cannot be waived unless the debtholder individually consents. Thus, each debtholder may hold out, preferring that other debtholders make the necessary concessions. In contrast, under Chapter 11 a provision for majority rule solves this collective action problem: the specified majority in any given class can vote to make concessions on behalf of each of the members of the class, without the unanimous consent of its members, and can thereby impose the plan on its members who dissent." (BEBCHUCK, Lucian Arye; CHANG, Howard F. *Bargaining and the division of value in corporate reorganization*. Disponível em: http://papers.ssrn.com/ abstract_id=471820. Acesso em: 29 jan. 2009, p. 18).

Embora essas ponderações sejam válidas, há que se colocar que a eficiência da negociação prévia será obtida não a partir da obtenção do consenso com a totalidade de credores — eis que esse resultado tornaria até mesmo dispensável o ajuizamento do pedido de recuperação — mas sim da sinalização por credores estratégicos, inclusive por meio de instrumentos pré-contratuais, no sentido de aceitar uma ou outra solução, se e quando lhe vier a ser submetida, no âmbito de eventual e futura assembléia-geral de credores.

Assim, a negociação prévia da companhia com seus credores é, em geral, recomendada por especialistas e estudiosos de sistemas falimentares do *common law*. No Reino Unido, destaca-se a obra de Vanessa Finch, professora de *Corporate Insolvency Law* da *London School of Economics and Political Science*, que comenta os chamados *pre-packaged bankruptcy filings* (também conhecidos como *pre-bankruptcy reorganization efforts*, *pre-pack bankruptcy filings*, *pre-packaged plan* ou simplesmente *pre-pack plan*), ponderando o seguinte:

> In the United States, pre-packaged bankruptcy filings first emerged in the mid-1980s and rapidly grew in popularity in the early 1990s, so that by 1993 over 20 per cent of all public bankruptcies were pre-packaged. A common arrangement involves a troubled company seeking to trade debt for equity in order to shed the burdens of onerous interest payments. In order to make a pre-pack work the debtor will require the agreement to an arrangement of a significant majority of creditors (often around 90 per cent). The company then makes a Chapter 11 filing. The advantage gained is that, in a pre-pack plan, negotiations, distributions of disclosure statements and voting all take place before the bankruptcy case is filed in court. The debtor typically files not only a petition but also a plan and a disclosure statement. Such *ex ante* approval from creditors often allows the court to hold a single hearing to determine the adequacy of pre-petition disclosure and whether the plan should be confirmed. As a result, the company will frequently emerge from statutory proceedings quickly (sometimes in thirty to thirty-five days rather than years, as is common in conventional Chapter 11 proceedings). Adverse and lengthy negotia-

> tions with creditors are often avoided and professional fees are far less than would be the case without the pre-back. In many instances, argue advocates of pre-packs, employees' jobs will be protected and trade creditors will be paid in full. Pre-packs, moreover, can be agreed long before financial difficulties are encountered. This means that the company has the resources to continue operating in an effective manner.
>
> In the UK, pre-packaging will typically involve a pre-agreed restructuring deal and the appointment of an office holder — either an administrator or an administrative receiver. This individual will then execute the restructuring transaction on behalf of the troubled company. A corporate restructuring director at Ernst & Young LLP has summarised the appeal of the pre-pack: 'In a pre-pack the restructuring process is condensed and offers the secured creditors a high level of control and certainty, making it a very attractive alternative to any protracted formal insolvency process.'
>
> The pre-pack has grown in popularity in the UK in parallel with the growth in 'live side' or 'pre-insolvency' approaches to corporate troubles.[16]

A eficiência é, portanto, apresentada por Vanessa Finch como uma das principais vantagens do *pre-pack plan*, reduzindo custos e tempo para obtenção dos resultados de saneamento da empresa, principalmente por permitir, usualmente, integral pagamento de fornecedores, redução dos honorários de advogados e outros consultores e aprovação do plano de recuperação antes da perda de fontes de financiamento que colaborem para o fluxo positivo de caixa da companhia. Além disso, salienta a autora que, em termos estatísticos, os *pre-pack bankruptcy filings* encontram-se ligados aos casos de maior preservação dos postos de trabalho, principalmente com relação a profissionais estratégicos, que não raramente têm acesso aos trabalhos de pré-reorganização. Esses profissionais agregam efetivo valor à organização empresarial e sua permanência abrevia a retomada do

16 FINCH, Vanessa. *Corporate Insolvency Law: Perspectives and Principles*. 2. ed. Londres: Cambridge University Press, 2009, p. 454-455.

1903.10-3
rsde-005

curso normal de negócios pela companhia, que, com a manutenção do *staff*, ainda é vista como titular de um *ongoing business*[17].

O caso da General Motors norte-americana é exemplo dos mais atuais acerca do procedimento de negociação prévia entre acionistas controladores e credores. A General Motors implementou plano preparatório para o ajuizamento de sua recuperação e ingressou efetivamente com o pedido de recuperação com base no *Chapter 11* do *Bankruptcy Code*, perante a *United States Bankruptcy Court for the Southern District of New York*, em 1º de junho de 2009[18].

O que se pode chamar de plano prévio de recuperação (*pre-pack plan*) consubstanciou-se primeiramente no esforço de venda prévia de unidades industriais e comerciais na Europa que vinham apresentando desempenho ineficiente. Simultaneamente, foram realizadas tratativas com o Governo norte-americano, que indicou sua intenção de adquirir pelo menos 50% do capital da companhia, com poder de eleger membros para o Conselho de Administração, caso viessem a apreciar e concordar com o plano de recuperação.

Em 29 de março de 2009, o Departamento de Tesouro dos Estados Unidos comprometeu-se a avalizar obrigações da General Motors em até US$ 360,6 milhões e em 27 de maio de 2009 aquele Departamento do governo norte-americano desembolsou a referida quantia, contra o recebimento de título de dívida no valor de US$ 384,7 milhões (contemplando portanto US$ 24,1 milhões de remuneração financeira pelo adiantamento do desembolso), emitido pela General Motors, que constituiu a sociedade de propósito específico

---

17 FINCH, Vanessa. *Ibidem*, p. 456-457.

18 O pedido de recuperação judicial da General Motors Corporation contemplou os mais expressivos indicadores de quantidade de ativos e débitos da história da indústria mundial, considerados os valores dos ativos da companhia e de seu passivo. Nos termos declarados em anexo à petição inicial, a General Motors Corporation ostentava em 31 de março de 2009 os seguintes indicadores: (i) US$ 82,290,000,000 de ativos; (ii) US$ 172,810,000,000 de passivo consolidado (ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA. United States Bankruptcy Court Southern District of New York. Processo nº 09-50026. General Motors Corp., *et al.* Robert E. Gerber, United States Bankruptcy Judge).

GM Warranty LLC, com o escopo exclusivo de gerir os aportes realizados pelo governo norte-americano e pela própria General Motors, esta última contribuindo com US$ 49,2 milhões.

Em 30 de maio de 2009, foi anunciada a conclusão da operação destinada à venda da companhia denominada "New GM Europe", que incluiu as unidades industriais, comerciais e todos seus bens e direitos, relativos às marcas Opel e Vauxhall, excluindo-se dessa forma os direitos de fabricação e comercialização dos automóveis de marca Saab. A venda foi realizada para uma companhia controlada por consórcio constituído pela Sberbank da Russia (titular de participação equivalente a 35% de seu capital), Magna International do Canadá (com 20% do capital social) e pela comunhão de empregados e concessionárias da Opel (com 10% do capital social).

Em 31 de maio foi noticiado que o Governo dos Estados Unidos poderia vir a aportar a quantia de até US$ 50 bilhões na General Motors, tornando-se seu principal acionista, ao lado do Governo do Canadá, com, respectivamente, 60% e 12,5% do capital social e votante. Apenas no dia seguinte a esse anúncio foi protocolado o pedido de recuperação judicial pela General Motors, como acima referido.

Deve ser registrado que o substancial esforço *pre-bankruptcy* abreviou em muito a implementação do plano de recuperação, concluída em apenas quarenta dias, com a venda dos ativos estratégicos da General Motors para a companhia NGMCO, Inc., constituída pelo Departamento de Tesouro dos Estados Unidos (titular do capital votante majoritário da "Nova GM"), que ato contínuo adotou o nome da primeira[19].

---

19 Como noticiado pela própria General Motors Corporation, em 6 de julho de 2009: "General Motors achieved another milestone in its reinvention last night when Judge Robert E. Gerber of the U.S. Bankruptcy Court for the Southern District of New York approved the sale of substantially all of General Motors Corporation's assets to NGMCO, Inc., an entity funded by the U.S. Department of the Treasury. In connection with the closing of the sale transaction, NGMCO, Inc. will change its name to General Motors Company and continue to operate under GM's historic corporate and sub brands. The approval marks another step toward the launch of an independent new GM. The new company will acquire GM's strongest operations and will

Sem dúvida, a reorganização da General Motors apresenta informações convincentes acerca dos bons resultados que se pode obter pelo empresário que diligencia antecipadamente a celebração de acordos e instrumentos jurídicos destinados à composição de interesses e necessários para o sucesso futuro do saneamento empresarial.

O processo de negociação prévia há de ser conduzido de modo cauteloso, pautado em estratégia previamente desenhada pela alta administração da companhia, liderada pessoalmente pelo acionista controlador, visto que se destina à definição das últimas ações para manter a atividade social em funcionamento.

Não se trata, por conseguinte, de procedimento trivial, cujas bases e liderança poderiam vir a ser delegadas a corpo técnico da

---

have a competitive operating cost structure, partly as a result of recent agreements with the United Auto Workers (UAW) and Canadian Auto Workers (CAW). The new GM will have lower leverage and a stronger balance sheet, which when combined with a lower break-even point, will allow it to reduce its risk, operate profitably at much lower volume levels, and to reinvest in the business in the key areas of advanced technology and product development. GM's subsidiaries outside the United States will be acquired by the new company and are expected to continue to operate without interruption. The new GM will be headquartered in Detroit and will be led by Fritz Henderson as president and chief executive officer and Edward E. Whitacre, Jr. as chairman of the board of directors. 'A healthy domestic auto industry remains vital to the global economy and we deeply appreciate the support the U.S., Canadian and Ontario governments and taxpayers have given GM, and the sacrifices that have been made by so many. This has been an especially challenging period, and we've had to make very difficult decisions to address some of the issues that have plagued our business for decades. Now it's our responsibility to fix this business and place the company on a clear path to success without delay,' said Henderson. The new GM's common stock will be owned by: U.S. Department of the Treasury: 60.8 percent; UAW Retiree Medical Benefits Trust: 17.5 percent; Canada and Ontario governments: 11.7 percent; The old GM: 10 percent. Additionally, the old GM and the UAW Retiree Medical Benefits Trust will hold warrants that are exercisable for 15 percent and 2.5 percent of the interests in the new GM, respectively. Judge Gerber's order includes a four-day stay before closing of the sale can occur. However, GM expects the sale to close in the near future. The new GM's business is expected to be immediately operational and fully competitive, with an exciting line of new products, a smaller, more focused brand portfolio and the rationalization of its dealer network well underway. Current GM employees will be offered positions by the new company." (*GM 363 Asset Sale Approved by U.S. Bankruptcy Court*. Disponível em: http://www.gmreinvention.com. Acesso em: 11.07.2009). A venda dos ativos da GM foi finalmente realizada em 10 de julho de 2009, data que marcou o fim de seu processo de reorganização e o começo de sua nova história.

companhia, mas sim do estabelecimento de uma série de atos interligados, a partir da identificação dos principais credores e, dentre eles, daqueles com os quais seria eficiente, à luz das circunstâncias, a propositura de acordos pré-contratuais.

Com relação aos credores sabidamente reticentes e cujos direitos não sejam decisivos para aprovação do plano de recuperação, de nada adiantaria insistir em qualquer pré-contratação, sendo mais proveitoso contatá-los após operados os efeitos da decisão que defere o processamento da recuperação judicial, sobretudo a suspensão das ações e execuções movidas em face do devedor (art. 6º c/c art. 52, III, da Lei nº 11.101/2005).

A diligência e eficiência do acionista controlador devem ser acompanhadas pela ética e lealdade perante a companhia. Tanto assim é, que as desvantagens da negociação prévia com credores são frequentemente atribuídas a excessos e desvios praticados pelo controlador ou pela administração da companhia (atuando sob a orientação do primeiro), que podem prejudicar credores menos expressivos, cujos direitos se quedariam sob condições desfavoráveis no plano de recuperação[20].

De toda forma, se é recomendável a antecipação da abertura criteriosa dos ciclos de negociação com credores, não dispõe o acionista controlador de liberdade plena para ajustar as bases da repactuação das dívidas da companhia controlada, porquanto lhe são impostos certos limites pela lei, nos termos que se seguem.

7.1. Sujeição de certos acordos bilaterais ao crivo dos credores**.**

Este item deve ser inaugurado com uma ressalva necessária, para que se diga o óbvio: a companhia é representada por seus diretores (art. 138, § 2º, da Lei nº 6.404/1976), que atuam em conformida-

20 Vide, por todos, FINCH, Vanessa. *Op. cit.*, p. 477.

de com as diretrizes do Conselho de Administração, se instituído, sendo seus membros eleitos em assembléia-geral, em sua maioria, pelo acionista controlador, que irradia sua orientação aos primeiros, fazendo-a alcançar aqueles que exercem com exclusividade a representação.

Assim, algumas restrições ao exercício da autonomia da vontade da companhia (enquanto parte contratual) acabam por impactar a autonomia privada do acionista controlador, seja como negociador das condições que constarão de acordos, de instrumentos pré-contratuais e do plano de recuperação, seja como interveniente nesses documentos, situação que, de fato, muitas vezes lhe é imposta pela contraparte da companhia, tanto para que figure como seu garante, quanto para que assuma pessoalmente o compromisso de orientar sua administração a realizar determinados atos previstos no ajuste.

Com efeito, o exercício da autonomia da vontade pelo acionista controlador para fins de negociar e fazer com que a companhia firme acordos prévios com qualquer de seus credores é legítimo e, como destacado, encontra-se em harmonia com a sistemática estabelecida pela Lei nº 11.101/2005.

Todavia, assim como ocorre em outras situações negociais, a autonomia da vontade não é exercida de forma absoluta e sim relativizada em virtude de outros interesses que merecem ser atendidos pelo ordenamento. Em se tratando da recuperação judicial do empresário, a lei estabelece hipóteses em que a legitimação de acordos bilaterais depende de previsão no plano de recuperação, sujeitando sua aprovação ao crivo da generalidade de credores e não apenas daquele diretamente interessado na avença.

Essas restrições à liberdade contratual da companhia e, indiretamente, do acionista controlador, podem ser alocadas em duas categorias.

A primeira delas inclui atos com referência aos quais, a princípio, se exige a prévia inclusão no plano de recuperação, sob pena de serem considerados ineficazes, caso sobrevenha a falência do empre-

sário, nos termos do art. 131. São eles: (i) pagamento de dívidas não vencidas realizado pelo devedor, por qualquer meio extintivo do direito de crédito, ainda que pelo desconto do próprio título (art. 129, I, c/c art. 131); (ii) pagamento de dívidas vencidas e exigíveis realizado pelo devedor, por qualquer forma que não seja a prevista pelo contrato (art. 129, II, c/c art. 131); (iii) da constituição de direito real de garantia pelo devedor, inclusive a retenção, tratando-se de dívida contraída anteriormente ao termo legal (art. 129, III, c/c art. 131); (iv) venda ou transferência de estabelecimento feita sem o consentimento expresso ou o pagamento de todos os credores, a esse tempo existentes, não tendo restado ao devedor bens suficientes para solver o seu passivo, salvo se, no prazo de 30 (trinta) dias, não houver oposição dos credores, após serem devidamente notificados, judicialmente ou pelo oficial do registro de títulos e documentos (art. 129, VI, c/ art. 131).

A conseqüência prática da ineficácia desses acordos na falência, quando não previstos no plano de recuperação, consiste na compreensível resistência que ofertará o credor por ocasião da negociação, preferindo comprometer-se na oportunidade de apreciação do plano, cuja apresentação é bem posterior à etapa pré-processual de que se trata, eis que seu termo final coincide com o 60º (sexagésimo) dia contado da data de publicação da decisão judicial que defere o processamento da recuperação (art. 53). Caso contrário, a transigência do credor poderá quedar-se sem a contrapartida ajustada com a companhia na hipótese de decretação superveniente de sua falência, pois caberá ao primeiro, então, repetir o indébito ou restituir bens em proveito da massa falida, nos termos do art. 136.

A segunda categoria de restrições à liberdade contratual da companhia (e, conseqüentemente, da autonomia privada do acionista controlador) decorre da cláusula geral que veda a alteração das condições originalmente contratadas ou definidas em lei de obrigações anteriores à recuperação judicial, inclusive no que diz respeito aos encargos, salvo se tais alterações constarem do plano de recuperação judicial (art. 49, § 2º).

Pondere-se que essa norma, impeditiva da modificação de regras contratuais, tem a finalidade de proteger o interesse do credor, que não poderá ver as condições de seu crédito alteradas por força da decisão que defere o processamento da recuperação judicial, diferentemente do cenário verificado na falência, em que, *v.g.*, são consideradas vencidas antecipadamente as obrigações assumidas pelo falido, é afastada a cláusula de variação cambial das dívidas contraídas em moeda estrangeira, observando-se desde logo a taxa de câmbio do dia da sentença de falência (art. 77) e é suspensa a fluência dos juros, se o ativo apurado não bastar para o pagamento dos credores subordinados, salvo com relação a debêntures e dos créditos com garantia real, no limite do produto dos bens que constituem a garantia (art. 124).

Por outro lado, a vedação a que se refere o art. 49, § 2º, produz efeitos após ajuizado o pedido de recuperação pela companhia, diversamente do que ocorre com os atos elencados no art. 129, I, II, III e VI, cuja ineficácia, na hipótese de falência superveniente, poderá ser declarada caso sejam realizados anteriormente à distribuição do pedido. Aliás, no que se refere à alienação de estabelecimento (art. 129, VI), a lei sequer estipula limite temporal, como já ocorria sob a vigência do Dec.-lei nº 7.661/45. Já com relação às operações mencionadas no art. 129, I, II e III, sua ineficácia depende de sua realização dentro do termo legal, cuja extensão foi acima comentada.

Dessas colocações, podem ser extraídas duas conclusões.

Primeiramente, constata-se que a companhia devedora e um dado credor poderão, no exercício da autonomia de vontade, modificar as regras contratuais previamente ao ajuizamento do pedido, tornando-as mais favoráveis à devedora, com a previsão de compromisso segundo o qual será incluída no plano a contrapartida pecuniária cabal para essa modificação.

Por outro lado, a restrição a que se refere o art. 49, § 2º, atuará diretamente no poder de negociação do acionista controlador e nesse sentido representará efetiva limitação à sua atuação na negociação preliminar de débitos da companhia em crise.

1903.10-3
rsde-005

Assim, para o credor, será confortável alegar que, qualquer que seja o cenário da recuperação judicial, suas prerrogativas e vantagens contratuais deverão ser observadas, salvo se incluídas no plano de recuperação, para cuja aprovação concorrerá (decisivamente ou não, conforme o caso) sua vontade. De fato, o principal argumento negocial do acionista controlador será a necessidade de respeito pelo credor do período de suspensão das ações (art. 6º, § 4º), devendo o primeiro trabalhar com esse conceito para maximizar o proveito desse primeiro ciclo de negociações.

Algumas alternativas legítimas de que dispõe o acionista controlador merecem ser consideradas.

Com efeito, nada impede que o acionista controlador faça com que a companhia, antes do ajuizamento do pedido, assine com o credor contrato preliminar por meio do qual o último obriga-se a não se opor ou — havendo oposição de credor ao plano, conforme a dicção do art. 55 — obriga-se a aprovar, em futura assembléia-geral de credores, plano de recuperação que contenha determinadas modificações de condições contratuais (como redução da taxa de juro e remissão de multas e encargos moratórios e conversão de parte do crédito em participação acionária), em troca do pagamento *incontinenti* de determinadas obrigações vencidas e plenamente exigíveis, feito nos termos do contrato originalmente assinado e, ainda, de repactuação das parcelas vincendas do contrato, sem se cogitar de reforço de garantias reais, a fim de que não incida a restrição a que alude o art. 129, III.

Nesses casos, reitere-se que tais acordos prévios devem ser preferencialmente realizados com credores estratégicos, que assegurem maioria em suas respectivas classes. Caso contrário, incorre-se no risco de não se obter a concessão da recuperação, ainda mais se houver condições diferenciadas para credores de mesma classe, o que inclusive comprometerá a invocação da prerrogativa judicial de que trata o art. 58, §1º, à luz da vedação prevista no § 2º do mesmo dispositivo.

1903.10-3
rsde-005

Igualmente, poderá ser formalizado (cumulativamente ou não com as medidas exemplificadas no parágrafo precedente) compromisso entre companhia devedora e seu credor estratégico, a fim de que a primeira realize parcialmente as prestações contratuais, ainda que sob os efeitos do período de suspensão das ações (art. 6º, § 4º), assegurando ao segundo um fluxo de desembolsos em patamar minimamente razoável, até que se implemente a aprovação do plano. Sem dúvida, as conseqüências dessa avença não serão reputadas ineficazes em hipótese de falência superveniente, desde que não haja objeções ao plano ou, havendo, seja ele aprovado em assembléia-geral de credores.

Em suma, os comentários acima realizados conduzem ao entendimento segundo o qual, por razões decorrentes da disciplina prevista na Lei nº 11.101/2005, não dispõe o acionista controlador de plena liberdade para o exercício da autonomia privada, no sentido de negociar com credores e intervir na celebração de acordos pré-contratuais pela companhia na etapa anterior à distribuição do pedido de recuperação judicial. No entanto, tal constatação não chega a afastar sua legitimidade para buscar diligentemente tais acordos, visando o êxito na aprovação futura do plano de recuperação e, nesse raciocínio, reduzindo os custos do procedimento, principalmente pelo afastamento ou pela mitigação de potenciais divergências por ocasião da deliberação de credores sobre os meios de recuperação.

8. Conclusão.

Por todo o exposto, pode ser inferido que:

(i) como líder do processo de reestruturação da companhia e em cumprimento a seu dever de diligência, o acionista controlador deve buscar, diretamente ou por meio da administração, medidas que permitam ou abram caminho para o efetivo soerguimento da empresa;

(ii) a posição ocupada pelo acionista controlador lhe franqueia definir, desde cedo, as predições que poderão vir a maximizar

a eficiência do processo de recuperação judicial, outorgando às mais diversas categorias de credores incentivos que podem mudar suas condutas pessoais, observados os critérios da razoabilidade e da proporcionalidade;

(iii) essa política de incentivos deve ser suficiente para assegurar ao credor um *pacote de direitos* no mínimo equivalente ao conteúdo pecuniário de seu direito atual, mas que pode vir a majorar substancialmente na hipótese de aprovação futura do plano de recuperação e execução exitosa de seus termos;

(iv) na cultura anglo-saxã, a realização de acordos prévios entre a devedora e credores estratégicos, conhecidos como *pre-pack plan*, vem colaborando no sentido de reduzir custos e tempo para obtenção dos resultados de saneamento da empresa, principalmente por permitir, usualmente, integral pagamento de fornecedores, redução dos honorários de advogados e outros consultores e aprovação do plano de recuperação antes da perda de fontes de financiamento;

(v) o sistema da Lei nº 11.101/2005 não reprova a realização de acordos extrajudiciais com credores no curso da crise empresarial;

(vi) o processo de negociação prévia há de ser conduzido de modo cauteloso, pautado em estratégia previamente desenhada pela alta administração da companhia, liderada pessoalmente pelo acionista controlador, devendo-se respeitar determinadas limitações ao exercício da autonomia da vontade, sejam elas de ordem ética, sejam aquelas decorrentes de imposição legal, aqui se incluindo as hipóteses em que a legitimação de acordos bilaterais depende de previsão no plano de recuperação, sujeitando sua aprovação ao crivo da generalidade de credores.

1903.10-3
rsde-005

PARECERES E ATUALIDADES JURISPRUDENCIAIS

PARECERES E ATUALIDADES JURISPRUDENCIAIS

A POSSIBILIDADE DE AQUISIÇÃO DAS AÇÕES DE SOCIEDADE ANÔNIMA FALIDA COM O COMPROMISSO DE PAGAMENTO INTEGRAL DO PASSIVO FALIMENTAR PELOS ADQUIRENTES

Sérgio Campinho

Ementa: I — Da Consulta. II — Do Parecer. II.1 — Do Conceito de Falência na Lei nº. 11.101/2005. II.2 — Do Conceito de Falência no Decreto-Lei nº. 7.661/1945. II.3 — Da *Par Conditio Creditorum*. II.4 — Da Legislação Aplicável à Hipótese Objeto da Consulta. II.5 — Da Falência como Causa de Dissolução das Sociedades Empresárias. II.6 — Da Extinção das Obrigações e do Encerramento da Falência. II.7 — Da Aquisição de Ações da Sociedade Falida. II.8 — Da Hipotética Indisponibilidade das Ações. III — Resposta à quesitação formulada.

I — Da Consulta

Em 12.03.2008, "X Ltda." adquiriu de "A S.A.", "B Ltda.", "C", "D Ltda.", "E", "F", "G", "H", "I" e "Espólio de J" 87,72% (oitenta e sete inteiros e setenta e dois centésimos por cento) das ações integrantes do capital social de "Companhia Z".

A partir da análise do Instrumento Particular que materializou a contratação, é possível depreender que:

(1) é de ciência inequívoca das partes o fato de, desde 1995, encontrar-se em trâmite perante a 1ª Vara Cível da Comarca de Itaguaí o Processo de Falência da "Companhia Z", instaurado sob o regime

1903.10-1
rsde-005

do Decreto-Lei nº. 7.661/45, cujos autos foram registrados sob o nº. 1995.024.000127-1;

(2) à época da celebração do contrato, não existiam ônus ou gravames pendentes sobre as ações da "Companhia Z" objeto da compra e venda.

(3) a quitação do preço dar-se-á da seguinte forma:

(3.1) pagamento, na data de assinatura do contrato, da quantia de R$900,00 (novecentos reais);

(3.2) a obrigação da compradora de efetuar, no juízo universal da falência, todos os pagamentos necessários à obtenção da sentença judicial de cumprimento das obrigações da sociedade falida, do seguinte modo:

(3.2.1) "pagamento imediato, mediante depósito judicial (depósito-pagamento) dos valores devidos de acordo com o Quadro Geral de Credores, no que se refere aos créditos já julgados e não pendentes de recursos ou outros questionamentos, excetuados os créditos públicos, fiscais e parafiscais";

(3.2.2) "depósito judicial (depósito-garantia) visando assegurar o pagamento dos créditos judicialmente habilitados ou equivalentes e que ainda não tenham sido julgados ou que tenham sido objeto de recurso".

(3.2.3) "oferecimento judicial de garantia firme, visando o cumprimento de créditos públicos, fiscais e parafiscais, assim como os encargos da Massa".

(4) na hipótese de não vir a ser declarada cumprida a falência da "Companhia Z", o negócio será considerado resolvido, restando assegurado à "X Ltda." o direito de levantar os valores depositados em juízo para a quitação do preço (cláusula V do Instrumento);

Dessarte, considerando o quadro fático apresentado, a Consulente formulou os seguintes quesitos:

i) Podem os acionistas alienar as ações de sua propriedade, representativas do capital social de sociedade anônima fechada falida? Considere-se que o objeto do aludido contrato de compra e venda das ações contém, como obrigação principal, o resgate (pagamento) do passivo da Massa.

ii) Ainda que existisse indisponibilidade das aludidas ações (e disso não há notícia) e sendo ela decorrente de obrigações compreendidas na Falência, tratando-se de hipótese de cumprimento de todas as obrigações, remanesceria algum óbice no que tange à alienação privada?

iii) O pagamento das obrigações, realizado em juízo, é forma legal de se extinguir a Falência?

iv) Estando a falência regida pelo Decreto-Lei nº. 7.661/45 e cumpridas as obrigações da falida, é possível a sociedade empresária continuar operando, isto é, exercendo regularmente o objeto social?

II — Do Parecer

II.1 — Do Conceito de Falência na Lei nº. 11.101/2005

A falência, consoante o perfil econômico que lhe é característico, revela-se a partir de um conjunto de atos ou fatos que exteriorizam, ordinariamente, um desequilíbrio no patrimônio do devedor. Diante dessa verificação, emerge o instituto jurídico da falência, caracterizado por um complexo de regras estabelecidas com o escopo de regular e oferecer uma solução àquele desequilíbrio verificado, revelador do estado de insolvência do devedor, que não possui, pois, patrimônio capaz de atender ao cumprimento pontual de suas obrigações.

Observa-se, na legislação de diversos países, a concepção unitária da insolvência empresarial, entre nós designada falência. Tem-se

um único processo de insolvência, sendo a recuperação uma de suas finalidades, em alternativa à liquidação[1]. São exemplos a lei alemã (Lei de Insolvência Alemã, Insolvenzordnung — InsO, de 05 de outubro de 1994, com vigência em 01 de janeiro de 1999) e a lei portuguesa (Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas — CIRE, aprovado pelo Decreto-Lei nº. 53, de 18 de março de 2004).

A nova lei brasileira (Lei nº. 11.101, de 09 de fevereiro de 2005), entretanto, não adota o prefalado princípio da unicidade do processo de insolvência empresarial ou falência, propondo, ao revés, a adoção de dois processos especiais aplicáveis ao devedor empresário em estado de crise econômico-financeira ou insolvente: o processo de recuperação judicial e o processo de falência.

Conforme tenho sustentado em doutrina[2], diante do sistema adotado pelo novel diploma, a falência encontra-se visceralmente ligada à perspectiva de liquidação judicial do patrimônio do empresário insolvente, predominando, portanto, a idéia da falência-liquidação, impondo-lhe uma visão conceitual a este fim inspirada. Tanto que, uma vez declarada, não pode mais o devedor pretender a recuperação da empresa por ele exercida (artigo 48, inciso I). Com efeito, o objetivo do processo falimentar se movimenta para uma liquidação de ativos, com o afastamento do devedor empresário de suas atividades, visando a preservar e a otimizar a utilização produtiva dos bens e recursos, inclusive os intangíveis que integram o estabelecimento empresarial (cf. artigo 75), com o escopo de viabilizar medidas que, com maior proficiência, garantam melhor satisfação dos créditos (cf. artigos 111, 113, 140 e 141).

---

1 Cf., entre outros, SERRA, Catarina. *O novo regime português da insolvência — uma introdução*, Coimbra: Livraria Almedina, 2004, p. 9; PEREIRA DE ALMEIDA. V*ida judiciária*, nº. 74, dez/2003, pp. 7 e segs.; e HÄSEMEYER, Ludwig. *Insolvenzrecht*, 3ª ed. rev. e atual. Köln, Berlin, Bonn, München: Heymanns, 2003, p. 720.

2 CAMPINHO, Sérgio. *Falência e Recuperação de Empresa — O Novo Regime da Insolvência Empresarial*, 3ª ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2008, p. 7.

1903.10-1
rsde-005

II.2 — Do Conceito de Falência no Decreto-Lei nº. 7.661/1945

No direito anterior à Lei nº. 11.101/2005, embora igualmente não se adotasse um sistema unitário para reger a insolvência empresarial (ou do comerciante, na dicção utilizada no Decreto-Lei nº. 7.661/45), era adequado propor um conceito de falência com viés distinto, vez que esta não se limitava a promover a liquidação patrimonial. Muitas vezes, o instituto falimentar não veiculava a liquidação propriamente dita do patrimônio insolvente, mas criava condições de sua recuperação, esta viabilizada, notadamente, pelo instituto da concordata suspensiva da falência (artigos 177 a 185, do Decreto-Lei nº. 7.661/45), ou, ainda, pela autorização ao reingresso na atividade empresarial, aplicável tanto ao empresário individual, quanto às sociedades empresárias, verificável a partir da sentença declaratória da extinção das obrigações ou da reabilitação (artigo 138, do Decreto-Lei nº. 7.661/45).

Nesse diapasão, costumo sustentar, sobre este prisma de fundo, que, sob a égide do Decreto-Lei nº. 7.661/45, a falência era a medida judicialmente realizável para resolver a situação jurídica do devedor insolvente, solução que não implicava, necessariamente, a liquidação judicial do patrimônio do empresário insolvente — falência-liquidação —, revelando-se, outrossim, como promotora da recuperação da empresa por ele desenvolvida — falência-recuperação.[3]

Com lucidez, também assim definia Rubens Requião[4], para quem a falência seria a solução para a "empresa comercial" arruinada: ou a liquidava, ou proporcionava a sua recuperação.

II.3 — Da *Par Conditio Creditorum*

Mas, em quaisquer dos sistemas legislativos antes referidos, a

---

3 *Ob. cit.*, p. 4.

4 *Curso de direito falimentar*, v. I, 17ª ed. São Paulo: Saraiva, 1998, p. 6.

par de um espectro mais elástico (falência-liquidação/falência-recuperação) ou estrito (falência-liquidação), a ação de falência sempre apresentou o relevante escopo de assegurar aos credores do devedor insolvente um tratamento racional na realização de seus créditos, obstando abusos ou preferências indevidas e injustas, garantindo, sobretudo, a *par conditio creditorum*, ou seja, o tratamento igualitário, isonômico, entre credores de uma mesma categoria, já que os credores do devedor comum serão, no processo de falência, agrupados em classes que irão orientar a preferência para o recebimento dos respectivos créditos, preferência esta conferida segundo critérios legalmente definidos. Tem-se a reafirmação do princípio basilar do direito obrigacional de que o patrimônio do devedor constitui-se na garantia geral dos credores, ressalvadas as preferências legítimas.

A respeito, atestava Carvalho de Mendonça[5] que a falência oferece

> aos credores valiosa defesa coletiva no desastre econômico do devedor comum, impedindo preferências injustas, abusos e fraudes, proporciona o expediente honesto para o devedor demonstrar a sua lisura no infortúnio, observando a *par conditio creditorum*, e promover a sua liberação.

Nesse passo, a falência apresenta-se como um meio extraordinário de execução, englobando o patrimônio do devedor, instituída em favor da totalidade de seus credores que, salvo raras exceções, são atraídos para o juízo da falência. É, pois, uma execução concursal ou coletiva, instituída, por lei, em benefício da proteção do crédito, alma do mundo empresarial para alavancar e viabilizar a produção e a circulação de bens e serviços.

No processo de falência será apreendido o patrimônio passível de execução do devedor, através de um procedimento denomina-

---

5 *Tratado de direito comercial brasileiro*, v. VII, 4ª ed. Rio de Janeiro: Livraria Editora Freitas Bastos, 1946, p. 24.

1903.10-1
rsde-005

do de arrecadação, com o escopo de extrair-lhe valor para o atendimento, em rateio, observadas as preferências legais, de todos os credores do devedor comum. Será estabelecido, pois, um concurso de credores, assegurando-se perfeita igualdade de tratamento entre os credores de uma mesma classe (*par conditio creditorum*).[6]

Não deve prestar a falência, portanto, como meio ordinário de obtenção pelo credor do cumprimento da obrigação assumida pelo devedor, mas sim, segundo ensinamento de Carvalho de Mendonça[7], como

> remédio extraordinário, que institui o concurso de credores sobre o patrimônio realizável do devedor comum, manifestada que seja a impossibilidade de satisfazer pontualmente os seus compromissos. Se o devedor não paga a um credor, cujo título de obrigação é indiscutível, e se revela privado de recursos para satisfazer a todos os credores, não bastariam os remédios ordinários autorizados pelas leis do processo, inspiradas no conceito individualista. A comunhão de prejuízos certos ou prováveis impõe e justifica a constituição de outro aparelho, no qual se sujeite o patrimônio do devedor a uma ordenada e universal execução.

II.4 — Da Legislação Aplicável à Hipótese Objeto da Consulta

É princípio assente no direito processual o isolamento dos atos processuais, garantindo-se, desse modo, a imediata incidência da lei nova aos processos em curso.

Contudo, fiel no sentimento de que a natureza da falência não é exclusivamente processual, mas o resultado de uma mistura de re-

---

6 Sérgio Campinho, *ob. cit.*, p. 9.

7 *Ob. cit.*, v. VII, pp. 19/20.

1903.10-1
rsde-005

gras de fundo e de forma, impondo ao instituto uma feição híbrida que lhe é peculiar, o legislador de 2005, nas disposições finais e transitórias, conferiu ultratividade à legislação de 1945, dispondo, no *caput* do artigo 192, que a Lei nº. 11.101/2005

> não se aplica aos processos de falência ou de concordata ajuizados anteriormente ao início de sua vigência, que serão concluídos nos termos do Decreto Lei nº. 7.661, de 21 de junho de 1945.

Portanto, aqueles processos mencionados, em curso na data de entrada em vigor da nova lei, prosseguem na forma da lei anterior, e assim serão concluídos, porque o regime atual é distinto do da lei anterior, havendo de se observar, apenas, quatro ressalvas contidas nos parágrafos que compõem o preceito citado.

A primeira diz respeito à concordata suspensiva, que não mais pode ser impetrada, desde a vigência do hodierno diploma (§1º); a segunda pertine à recuperação judicial, que pode ser requerida pelo concordatário, exceto se for microempresário ou empresário de pequeno porte, a despeito da fase em que se encontrar a concordata preventiva ou suspensiva (§§2º e 3º); a terceira refere-se à possibilidade de se promover, nos processos de falência em curso na data da entrada em vigor da nova lei, desde logo, a alienação dos bens da massa falida, assim que concluída a sua arrecadação, independente do encerramento da fase cognitiva prevista na sistemática da lei revogada (§1º); a quarta consiste na submissão à nova lei das falências instauradas a partir da sua vigência quando resultante da convolação de concordata preventiva ou, ainda, quando o respectivo pedido de falência tenha sido ajuizado anteriormente à sua vigência (§4º).

O processo de falência, a partir do qual é formulada a consulta, teve início em 1995, sendo a ele, por consequência, integralmente aplicável o regime do Decreto-Lei nº. 7.661/45, inclusive no que se refere ao pagamento dos credores, à extinção das obrigações do falido e ao encerramento da falência (matéria consultada).

II.5 — Da Falência como Causa de Dissolução das Sociedades Empresárias

No regime anterior ao Código Civil de 2002, a falência, por si só, não mais se apresentava como causa de dissolução *pleno jure* da sociedade, como previsto no artigo 335, nº. 2, do antigo Código Comercial. A disposição originária fora derrogada pelo estatuído no artigo 138 do Decreto-Lei nº. 7.661/45, no qual se tinha que "com a sentença declaratória da extinção de suas obrigações, fica autorizado o falido a exercer o comércio, salvo se tiver sido condenado ou estiver respondendo a processo por crime falimentar, caso em que se observará o disposto no artigo 197".

Dessa maneira, declaradas extintas, por sentença, as obrigações do falido, fosse ele empresário individual, fosse ele sociedade empresária, poderia haver o seu reingresso na atividade empresarial.

Nesse curso, bem doutrinava Rubens Requião[8]: "é conveniente advertir que a extinção das obrigações da sociedade falida não leva à sua dissolução, pois como se viu a extinção tem o sentido de reabilitação".

A jurisprudência vinha abonando o entendimento, como se tem da decisão do Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo, por sua 10ª Câmara Civil, no recurso de apelação nº. 138450-2[9], em que se anotou:

> Mas, como bem acentuou a douta Procuradoria Geral da Justiça, ante a viabilidade de ser requerida a extinção das obrigações do falido (empresário individual ou coletivo), conclui-se que a falência, por si só, não importa na dissolução da sociedade, que, tanto quanto o comerciante individual, pode requerer o benefício da lei para voltar ao exercício do comércio.

---

8 *Ob. cit.*, p. 397.

9 ADCOAS 126306.

1903.10-1
rsde-005

A própria Lei das S/A, no artigo 206, inciso II, "c", não apresentava óbice à conclusão, na medida em que afirma dissolver-se a companhia, por decisão judicial, "em caso de falência, na forma prevista na respectiva lei". Delegou, portanto, a solução da questão ao disposto na Lei Falimentar. Jamais afirmou, de forma peremptória, a declaração da falência como causa da dissolução, como o fez legislador do Código Civil de 2002 nos artigos 1.044 e 1.087.

Em razão das orientações anteriores ao hodierno *Codex,* é que me parecia plenamente sustentável a idéia de que a falência, de início, não implicaria a dissolução da sociedade, a qual somente se verificaria em função do que viesse a ser ultimado no âmbito do processo falimentar, abrindo-se ensejo tanto à idéia da dissolução, liquidação e extinção da pessoa jurídica, quanto à do seu retorno, com base no artigo 138 da Lei de Quebras, ao exercício da atividade empresarial, fosse qual fosse a forma da sociedade empresária.

A partir do Código Civil de 2002, entretanto, a falência passou a ser causa de dissolução inarredável da sociedade, dissolução judicial e não de pleno direito como equivocadamente consta dos indigitados preceitos codificados, reativando-se a idéia do revogado artigo 335, nº. 2, do Código Comercial. Mas os seus efeitos se limitam às sociedades contratuais nele (o Código) reguladas, não se espraiando às sociedades anônimas.[10] Isto porque o artigo 1.089 do Código Civil garante a regência das companhias por lei especial, aplicando-se-lhe, tão-somente nos casos omissos, as disposições do Código.

Desse modo, para as sociedades anônimas, a matéria continua a ser regida pelo artigo 206, inciso II, "c", da Lei do Anonimato, que, como se disse, não fechou questão acerca da dissolução judicial provocada pela falência, mas outorgou o tratamento do tema ao que vier disposto na legislação falimentar propriamente dita.

---

10 E também não se aplicando às sociedades em comandita por ações, que se regerão pelas mesmas normas relativas à sociedade anônima, sem prejuizo das modificações constantes dos artigos 1.090 a 1.092 do Código Civil de 2002.

1903.10-1
rsde-005

No regime do Decreto-Lei nº. 7.661/45, a declaração da falência, em si, nem sempre iria resultar na dissolução efetiva da companhia, podendo, não só evitá-la pela concordata suspensiva, bem como pela obtenção da extinção das obrigações ou pela reabilitação falimentar, conforme o caso, nestas últimas hipóteses, valendo-se dos benefícios da lei para o reingresso na atividade econômica.

Idêntica conclusão não se pode atestar a partir da Lei nº. 11.101/2005. Com efeito, a referida ressalva feita na alínea "c" do inciso II, do artigo 206, da Lei nº. 6.404/76 não tem mais aquele eco que possuía quando harmonizada com o Decreto-Lei nº. 7.661/45, porquanto, como já se anotou alhures, o seu novo perfil é o de falência-liquidação. A falência passou a ser um fato jurídico irreversível. Não se recuperando a empresa, segundo os procedimentos na lei disciplinados, serão ela e a sociedade que a explora liquidadas. A própria permissão legal para a continuação da atividade é sempre em caráter provisório e será executada por terceiro, que não a sociedade falida (artigo 99, inciso XI, da Lei nº. 11.101/2005). Com a sentença que decretar a quebra, tem-se verificada a causa dissolutória, desencadeando a liquidação do ativo para pagamento do passivo. A partir do trânsito em julgado da sentença de encerramento, a pessoa jurídica estará extinta, desaparecendo a sua personalidade jurídica, competindo arquivar a prefalada decisão para se ter por cancelado o registro na Junta Comercial.

O instituto da reabilitação, que faz cessar a inabilitação do falido, nos moldes do artigo 102, da Lei nº. 11.101/2005, somente se aplica, como tenho sustentado[11], ao devedor pessoa natural (empresário individual) e não ao devedor pessoa jurídica (sociedade empresária). Ele estaria interessado no benefício de poder voltar à atividade empresarial explorada em seu próprio nome, exercer cargo de administração em sociedade, ou gerir "empresa" por mandato ou por gestão de negócios (artigo 181, da Lei nº. 11.101/2005). É que o sistema,

11 Cf. *ob. cit.*, pp. 316/318 e 438/440.

1903.10-1
rsde-005

repita-se, consagrado na lei vigente, francamente influenciado pelo Código Civil de 2002, conduz à idéia da falência como causa de dissolução das sociedades empresárias.

Em resumo, pode ser traçado o seguinte quadro: (i) até a vigência do Código Civil de 2002, a falência não era, por si só, causa de dissolução das sociedades empresárias, em todas as suas formas consideradas; (ii) a partir da sua entrada em vigor, passou ela a ser causa de dissolução daquelas sociedades contratuais disciplinadas pelo Código, não o sendo, entretanto, de forma absoluta, para as sociedades por ações, para as quais não restou derrogado o artigo 138 do Decreto-Lei nº. 7.661/45; (iii) com a eficácia da Lei nº. 11.101/2005, a falência é, indistintamente, causa de dissolução das sociedades empresárias, sem exceção.

II.6 — Da Extinção das Obrigações e do Encerramento da Falência

O encerramento da falência e a extinção das obrigações do devedor, embora possam ser verificados simultaneamente, ao serem decididos na mesma sentença, são institutos que guardam naturezas jurídicas distintas.

O encerramento é providência de cunho eminentemente processual. Realizado o ativo e pago o passivo, não mais haverá necessidade de se manter em curso o processo de falência. Seu objetivo foi alcançado. Portanto, prestadas e julgadas as contas do administrador judicial — ou do sindico na versão da Lei de 1945 — e apresentado o relatório final, estará esgotado o procedimento, não se fazendo útil a prática de qualquer outro ato processual. Já a extinção das obrigações é medida inserida no âmbito do direito material. O processo de falência pode estar extinto, sem que isso implique exoneração das responsabilidades do falido, advindas daquele estado. Os efeitos da falência, portanto, se propagam para além da existência do respectivo processo. Só estará livre o devedor de suas responsabilidades ao

1903.10-1
rsde-005

obter a declaração judicial que reconheça a ocorrência do fato jurídico capaz de extingui-las.[12]

O meio normal de extinguir uma obrigação é o pagamento. Por seu intermédio é que se verifica a morte natural da obrigação. Por esta razão, está ele previsto como causa principal da extinção das obrigações na falência na lei atual (artigo 158, inciso I), como também o estava no Decreto-Lei nº. 7.661/45 (artigo 135, inciso I).

Mas o pagamento integral de todos os créditos é de difícil verificação na prática falimentar. Em regra, a situação econômica do devedor não irá apresentar condições a esse adimplemento pleno, com a solução de seus débitos pelo seu montante total. Inserida nesse horizonte é que a lei vem facultar a extinção das obrigações pelo pagamento parcial, elegendo um percentual mínimo aceitável para que se realize em rateio. Terá, assim, efeito liberatório, na Lei hodierna, o pagamento, após a realização de todo o ativo, de mais de cinquenta por cento dos créditos quirografários, sendo permitido o depósito da quantia necessária à obtenção dessa percentagem se para tanto não bastou a integral liquidação do ativo (artigo 158, inciso II). Na Lei revogada, mas ultrativa naquelas situações já verificadas anteriormente, o percentual era de quarenta por cento, sendo, igualmente, facultado o depósito. A hipótese legal, em quaisquer de suas versões, pressupõe o pagamento integral das restituições, dos créditos extraconcursais e dos demais credores preferenciais. O rateio de mais de cinquenta por cento, ou de quarenta por cento, conforme a aplicação de uma ou de outra lei, capaz de exonerar o devedor, se perfaz no universo dos credores quirografários.

Não se tinha dúvida, como não se deve ter no ordenamento atualizado, que não só na hipótese de pagamento parcial, mas também na do total, faz-se possível a complementação por terceiros, ante a impossibilidade do devedor, do *quantum* necessário para que ele, o pagamento, integralmente se realize.

---

12 Sérgio Campinho, *ob. cit.*, p. 441.

1903.10-1
rsde-005

Ainda sob o império absoluto do Decreto-Lei nº. 7.661/45, lecionava Miranda Valverde:[13]

> o pagamento é o modo normal de extinção das obrigações. Qualquer interessado na extinção da dívida pode pagar. Igual direito cabe ao terceiro não interessado, se o fizer em nome e por conta do devedor. Qualquer pessoa, portanto, na plena disponibilidade de seus bens, pode efetuar, em nome e por conta do falido, o pagamento dos créditos habilitados na falência.

No mesmo diapasão encontrava-se o escólio de Rubens Requião:[14]

> (...) o artigo 135 dispõe que o pagamento extingue as obrigações do falido. Esse pagamento, todavia, pode ocorrer em decorrência da realização do ativo na falência ou por recursos a ela estranhos, obtidos pelo falido, ou diretamente supridos por terceiro interveniente, que efetua o pagamento em seu prol.

Não era diferente a opinião de Sampaio de Lacerda:[15]

> (...) pouco importa seja o pagamento efetuado pelo próprio falido ou por terceiro. Imprescindível é que não se faça pagamento em desrespeito à igualdade entre os credores. Pode suceder que, alguém interessado em adquirir o ativo do falido, comprometa-se a pagar todos os credores, visando, com isso, restaurar uma atividade de real importância e que, por óbvias razões, estivesse impedida de funcionar.

A lógica dessa conclusão tem supedâneo no sistema legal construído segundo a norma geral de que qualquer interessado na extinção da dívida pode pagá-la, usando-se, se o credor se opuser,

---

13 *Comentários à Lei de Falências*, v. I. Rio de Janeiro: Forense, 1948, p. 200.

14 *Ob. cit.*, p. 395.

15 *Manual de Direito Falimentar*, 12ª ed. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 1985, nº. 85, p. 221.

1903.10-1
rsde-005

dos meios conducentes à exoneração do devedor, cabendo igual direito ao terceiro não interessado, se o fizer em nome e a conta do devedor, sem que este assim se oponha (Código Civil, artigo 304, tendo como dispositivo correspondente no Código de 1916 o artigo 930).

Subjacentemente às questões que envolvem pagamento integral ou parcial, encontra-se um permissivo, ainda que implícito, nesse momento derradeiro e culminante do processo de execução coletiva, para que o devedor, seus credores e terceiros que paguem em nome e conta do devedor possam livremente acertar o modo de quitação das obrigações, com os limites, entretanto, dos percentuais minimamente estabelecidos na lei e o respeito à *par conditio creditorum*. A finalidade precípua do procedimento falimentar consiste em regularizar ou, em última análise, em solucionar a situação anormal da empresa, decorrente da insolvência de seu titular. Dentro dessa perspectiva, é que se insere o instituto da extinção das obrigações, visando a restabelecer, de um modo minimamente aceitável, a normalidade das relações jurídicas, realizável pela satisfação dos credores, com menor sacrifício possível, e liberação do devedor dos efeitos da falência, que não devem ser perpétuos.

Este permissivo de negociação anômala vem ressaltado nas palavras de Nelson Abrão[16], proferidas ainda sob o império do Decreto-Lei nº. 7.661/45, ora transcritas:

> Poderá o falido, a qualquer momento, efetuar o pagamento. Como sói acontecer na falência, salvo uma incomum recuperação econômica do falido, não estará ele em condições de solver seus débitos pelo montante integral. O senso prático do falido e de seus credores leva-os a tratativas visando à extinção das obrigações dentro das precárias condições financeiras daquele e do menor sacrifício destes: é claro que a medida deve ser global, isto é, dizer respeito à totalidade dos credores, sob pena de violação da *par conditio creditorum* e caracte-

16 *Curso de Direito Falimentar*. São Paulo: Saraiva, 1978, pp. 166/167.

1903.10-1
rsde-005

> rização de crime falimentar (art. 188, II). Daí, então, os ajustes para pagamento na base de percentuais que giram em torno da metade do débito. A satisfação é recíproca: do credor, pelo recebimento de um crédito de difícil e incerta apuração; do devedor, por obter quitação pelo total — e está é condição *sine qua non* —, o que lhe permite exonerar-se dos ônus falimentares. Portanto, o pagamento de que trata o art. 135, I, da Lei de Falências é, como decorre da essência desse meio extintivo das obrigações, concertado livremente entre as partes interessadas, pelo percentual que lhes convier (grifo nosso).

É nesse ambiente fático-jurídico que me parece estar enquadrado o contrato que ampara a consulta, na medida em que é realizada uma alienação das ações do bloco de controle (87,72%), viabilizando que os adquirentes promovam, em nome da sociedade falida, a quitação, não parcial, mas integral do débito falimentar. É um modo encontrado por terceiro para quitar integralmente as obrigações do falido, obtendo a extinção dos efeitos da falência e dela própria. É um negócio jurídico vinculado a esse fim específico, sem o qual ficará privado de seus efeitos. Isto quer dizer, em outros termos, que o contrato de compra e venda de ações, recheado de pactos adjetos, que lhe conferem atipicidade flagrante, não passa de mero instrumento para que se promova a extinção das obrigações falenciais e se obtenha, com isso, o encerramento do processo de quebra.

II.7 — Da Aquisição de Ações da Sociedade Falida

Insta saber acerca da possibilidade de as ações de uma sociedade falida serem objeto de transação, notadamente de alienação, para responder objetivamente à quesitação formulada.

Como na prática a verificação de negócio jurídico envolvendo ações de companhia falida é incomum, não costumam os autores enfrentar diretamente o tema, situação que ora se impõe, em razão do objeto da consulta.

Penso não estarem elas fora do comércio. Não vislumbro na lei qualquer impedimento à realização do prefalado negócio jurídico. As

leis falimentares, atual e pretérita, não impõem, *ipso iure*, a indisponibilidade dos bens dos acionistas, senão a do patrimônio da sociedade falida e dos sócios com responsabilidade solidária e ilimitada.

Isto porque, a sociedade empresária é a pessoa jurídica que exerce profissionalmente atividade econômica organizada para a produção ou a circulação de bens ou serviços. Como pessoa jurídica que é, tem ela existência distinta da de seus integrantes, cujo efeito principal é a autonomia patrimonial.

A partir da decretação da falência, o devedor, no caso a sociedade empresária, perde o direito de livremente administrar os seus bens e deles dispor (artigo 103 da Lei nº. 11.101/2005). Inclusive na própria sentença, o juiz deverá, explicitando o princípio, expressamente proibir a prática de qualquer ato de disposição ou de oneração dos bens do devedor (artigo 99, inciso VI). A mesma restrição decorre do deferimento de medida cautelar de sequestro dos bens do devedor, em procedimento cautelar específico (Código de Processo Civil, artigo 822, inciso IV) que pode preceder à decretação da quebra, geralmente nas hipóteses decorrentes da prática de atos ruinosos previstos no artigo 94, inciso III. A infração ao dispositivo levará à invalidação do ato, face à evidente nulidade. No direito anterior, a nulificação do negócio jurídico vinha prevista no próprio dispositivo referente ao tema (§1º, do artigo 40 do Decreto-Lei nº. 7.661/45). O artigo 103 da lei atual é omisso acerca da sanção. Portanto, na espécie, incide a regra do inciso VII, do artigo 166 do Código Civil de 2002, segundo a qual é nulo o negócio jurídico quando a lei taxativamente assim o declarar, ou proibir-lhe a prática, sem cominar sanção.

Mas a indisponibilidade, cuja inobservância leva à nulidade do ato, somente atinge ao patrimônio da sociedade e não ao do acionista, vez que a este não é extensível a responsabilidade subsidiária própria dos sócios com responsabilidade solidária e ilimitada, cujos bens também se submetem à constrição (cf. os artigos 81 e 82 da Lei nº. 11.101/2005 e os artigos 5º e 6º do Decreto-Lei nº. 7.661/45).

Também é princípio assente em nosso direito positivo que os administradores das sociedades anônimas não respondem pessoal-

1903.10-1
rsde-005

mente pelas obrigações contraídas em nome da pessoa jurídica, derivadas de ato regular de gestão (Lei nº. 6.404/76, artigo 158, *caput*). Respondem, todavia, civilmente, perante a sociedade e terceiros prejudicados, pelos prejuízos causados por culpa no desempenho de suas funções, desatendendo os seus deveres legais de diligência e lealdade. Ficam obrigados à reparação do dano quando for verificado ato irregular de gestão ou quando procederem com violação da lei ou do ato constitutivo da sociedade (artigo 158, incisos I e II, da Lei nº. 6.404/76).

Mas as eventuais responsabilidades de acionistas, controladores ou não, bem como dos administradores, serão objeto de apuração, em ação própria, no juízo da falência. O artigo 82 da Lei nº. 11.101/2005 não as define, remetendo sua conceituação ao estabelecido na respectiva lei de regência do tipo societário, tal qual já o fazia o seu antecedente histórico, o artigo 6º do Decreto-Lei nº. 7.661/45. Apenas, portanto, no âmbito dessa ação é que se poderá ver aferida a responsabilização pessoal do sócio ou administrador de uma sociedade anônima, cujo trânsito em julgado da respectiva sentença irá consumar ou confirmar a indisponibilidade de bens desses atores, esta na hipótese de haver provimento anterior acerca da indigitada indisponibilização (§2º, do artigo 82, da Lei nº. 11.101/2008 e parágrafo único, do artigo 6º, do Decreto-Lei nº. 7.661/45).

Nunca é demais enfatizar que o artigo 6º da Lei de 1945 exigia e o artigo 82 da Lei de 2005 exige ação própria para aferir-se e tornar-se efetiva a responsabilidade, com a observância do devido processo legal, da ampla defesa e do contraditório, princípios constitucionalmente garantidos a qualquer acusado, sendo refutada a decretação da responsabilidade incidentalmente, nos mesmos autos do processo falimentar.

Não há que se invocar, para aquele fim, a aplicação da teoria desconsideração da personalidade jurídica, a qual deve ser sempre vista como regra de exceção, na medida em que no Direito pátrio a autonomia da personalidade jurídica é um princípio consagrado, sen-

1903.10-1
rsde-005

do, pois, a regra a direcioná-lo. Sua aplicação não pode desconhecer a especial disposição do artigo 82 da Lei de Recuperação e Falência, ou do artigo 6º da antiga Lei de Falência e Concordata, reclamando processo de cognição plena, pelo rito ordinário, com observância do contraditório e garantia da ampla defesa.

Portanto, precisa a decisão unânime da 4ª Câmara Cível do Tribunal de Justiça do Estado do Rio de Janeiro, no agravo de instrumento nº. 6.768/99, ainda tendo por pano de fundo o artigo 6º da antiga Lei, cuja ementa traduz:[17]

> Falência. Desconsideração da personalidade jurídica. Indisponibilidade de bens. Ainda que haja indícios de fraude impõe-se a instauração do devido processo legal, para decretar-se a desconsideração da personalidade jurídica e tornar indisponível os bens da sociedade e de seus sócios.

A orientação tem merecido o beneplácito do Superior Tribunal de Justiça[18], consoante se infere do seguinte aresto:

> Arrecadação dos bens do sócio controlador da falida. Decisão impugnada por agravo de instrumento. Acórdão que a mantém ao fundamento de que a constrição pode ser atacada por embargos de terceiro. Inversão da ordem natural das coisas, porque a suspeita de que os bens da falida foram distraídos em proveito do sócio ou de terceiro deve ser comprovada por ação própria, depois de contraditório regular.

Destarte, inexistindo qualquer decisão, provisória ou definitiva, como informa o Consulente, determinando a indisponibilidade

---

17 No caso concreto, a decisão recorrida, cassada pelo acórdão, estendia os efeitos da falência a outras sociedades e tornava, também, indisponíveis os bens de seus sócios, por considerá-las participantes de um "conglomerado de empresas", supostamente manipuladas pelo sócio controlador da sociedade falida.

18 REsp nº. 235.300-RJ, 3ª Turma, Rel. Min. Ari Pargendler, decisão unânime, publicada no DJU, Seção I, de 05.08.2002, p. 326.

1903.10-1
rsde-005

dos bens particulares dos acionistas, administradores ou não, nada impede sejam suas ações objeto de negócio jurídico, inclusive o de alienação. A conclusão, outrossim, não elidiria eventual propositura de ação de responsabilidade contra os acionistas alienantes (ex-acionistas) e ex-administradores, porquanto a perda de uma ou de outra condição não os exime da prática de atos pretéritos, cuja realização é contemporânea à época em que desfrutavam de um daqueles status jurídicos referenciados.

II.8 — Da Hipotética Indisponibilidade das Ações

Ainda que se pudesse considerar haver ato judicial declarando indisponíveis as ações dos acionistas, mister se faria verificar a possibilidade jurídica e consequentes validade e eficácia de alienação das mesmas, tendo em vista tratar-se de indisponibilidade excepcional, relativa, acidental e provisória, sempre considerando a hipótese concreta sob exame na consulta: alienação das ações vinculada à quitação da integralidade do passivo falimentar pelo adquirente, para obtenção da extinção das obrigações e encerramento do respectivo processo falimentar.

O negócio jurídico é uma declaração volitiva dirigida a um determinado fim, existindo para produzir os efeitos desejados pelos declarantes, atingindo, então, um resultado positivo. Todavia, para que isso ocorra deverá estar ele revestido de certos requisitos relativos à pessoa do agente, ao objeto da relação e à forma da emissão da vontade. É o que se tem do artigo 104, do Código Civil de 2002, segundo o qual a validade do negócio jurídico requer agente capaz, objeto lícito, possível, determinado ou determinável, e forma adequada.

Quanto à impossibilidade do objeto, óbice tratado neste tópico, decorrente da hipotética indisponibilidade das ações, impõe registrar que o direito positivo vem mitigando o seu alcance, sempre inspirado na busca da validação do próprio negócio jurídico.

1903.10-1
rsde-005

É exemplo da tendência a disposição contida no artigo 106, do Código Civil, segundo o qual "a impossibilidade inicial do objeto não invalida o negócio jurídico se for relativa, ou se cessar antes de realizada a condição a que ele estiver subordinado".

Objeto impossível é aquele materialmente insuscetível de existir ou juridicamente defeso em lei.

A impossibilidade é qualificada sob três aspectos: a) originária ou inicial e superveniente; b) absoluta ou objetiva e relativa; c) permanente e temporária.

Diz-se originária a impossibilidade existente no momento da formação do vínculo jurídico, isto é, no momento da conclusão do negócio jurídico; superveniente é aquela que surge após a sua celebração[19].

Tem-se a impossibilidade absoluta (*erga omnes*) quando irrealizável o negócio jurídico por qualquer agente e a relativa quando disser respeito a um dos agentes do negócio, sendo possível para outros sujeitos[20].

Permanente é aquela indisponibilidade que não desaparece com o transcurso do tempo e temporária aquela que se desfaz[21].

Portanto, os efeitos jurídicos da impossibilidade variam conforme a sua espécie. Assim, nas precisas palavras de J. M. Leoni Lopes de Oliveira[22] "a impossibilidade para determinar a nulidade do negócio jurídico, deve ser originária, absoluta e permanente". Em outras palavras, essas três espécies devem estar cumulativamente presentes

---

19 TEPEDINO, Gustavo; BARBOZA, Heloisa Helena; e DE MORAES, Maria Celina Bodin. *Código Civil Interpretado*, v. I. Rio de Janeiro: Renovar, 2004, pp. 218/219 e DE OLIVEIRA, J. M. Leoni Lopes. *Novo Código Civil Anotado*, v. I, 3ª ed. Rio de Janeiro: *Lumen Juris*, 2006, p. 195.

20 TEPEDINO, Gustavo; BARBOZA, Heloisa Helena; e DE MORAES, Maria Celina Bodin. *Ob. cit.*, p. 219 e DE OLIVEIRA, J. M. Leoni Lopes. *Ob. cit.*, p. 195.

21 DE OLIVEIRA, J. M. Leoni Lopes. *Ob. cit.*, p. 195.

22 *Ob. cit.*, p. 196.

na hipótese concreta, sem o que não haverá invalidação do negócio jurídico.

Na busca de validação de um negócio jurídico, cumpre ao intérprete fazer uso do elemento de interpretação finalista, lógica ou funcional, da mesma forma que se tem para a interpretação das leis, de modo a ser assegurado o fim econômico ao qual o contrato se destina.

Discorrendo sobre o tema, Carlos Maximiliano[23] produz o seguinte aconselhamento:

> Oriente-se o intérprete pelo fim econômico, prático ou efetivo que o estipulante, ou as partes, pretenderam atingir por meio do ato jurídico ou da simples cláusula; ressalve o modo particular de utilidade que determinou os interessados a convirem na obrigação.

J. M. Leoni Lopes de Oliveira[24], por sua vez, demonstra que

> para conhecer o sentido de um contrato, é preciso averiguar antes o substrato econômico sob o qual se funda o jogo de interesses que subjaz nele e o intento prático da regulação que, mediante o contrato, as partes trataram de dar a esses interesses, pois isso constitui sua última razão de ser.

Além disso, prossegue afirmando que

> na interpretação finalista, não se pode esquecer dos resultados práticos ou empíricos propostos pelas partes contratantes, enquanto razão de ser do seu contrato. Por isto, além da função econômico-social que a regulamentação assinala ao tipo, deverá ser valorada a causa concreta que para as partes o contrato tinha. Isto significa que todas as manifestações contratuais se encontram dirigidas à obtenção do

---

23 *Hermenêutica e Aplicação do Direito*, 19. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2007, p. 285.

24 *Ob. cit.*, pp. 213/214.

1903.10-1
rsde-005

> referido resultado empírico e devem ser interpretadas da maneira mais adequada, para que, se possível, se obtenha tal resultado.

A ciência de interpretação dos negócios jurídicos vem inspirada, notadamente, no princípio da conservação do negócio jurídico, o qual, no dizer do já mencionado J. M. Leoni:[25]

> é aquele que procura salvar o contrato. Melhor esclarecendo: ao interpretar uma cláusula contratual, deve-se procurar a interpretação que leve à sua validade e não à sua invalidade. Entre uma interpretação que conduza a privar o negócio jurídico de seus efeitos e outra que permita produzi-los, deve-se optar por esta última.

Mas o referido princípio, continua o autor:

> não se aplica exclusivamente às cláusulas de um negócio jurídico, como também a todo o negócio jurídico. Assim, quando haja dúvida se o negócio deve produzir algum efeito ou não produzir nenhum, deve-se optar, com base no princípio da conservação, pela solução que confira ao negócio algum efeito e não sentido inverso (*ut res magis valeat, quam pereat*[26]).

No caso da presente consulta, pelo conjunto das disposições contratuais, inclusive da denominada cláusula resolutiva expressamente avençada, os efeitos da alienação das ações da sociedade falida encontram-se vinculados ao seguinte fato jurídico: declaração, por sentença, do cumprimento das obrigações da sociedade falida e extinção, também por decisão judicial, do processo de falência (encer-

---

25 *Ob. cit.*, pp.210/211.

26 Embora esse princípio não conste expressamente do ordenamento postivado nacional, aparece explicitamente no Código Civil Italiano, especificamente em seu artigo 1.367: "Conservação do Contrato. Na dúvida, o contrato e as cláusulas singulares devem-se interpretar no sentido em que possam ter qualquer efeito, antes naquele segundo o qual não teriam efeito algum". Assim também se tem no artigo 1.284 do Código Civil Espanhol: "Se alguma cláusula de algum contrato admitir diversos sentidos, deverá entender-se o mais adequado para que produza efeitos".

ramento da falência). Isto quer dizer que, sem a implementação desses fatos, a contratação perderia a sua utilidade para as partes, uma vez que os compradores almejam, com a liberação da companhia dos efeitos da falência, que ela continue a operar o seu objeto.

Se houvesse indisponibilidade das ações, penso que, à luz de tudo o que foi antes desenvolvido, sempre visando salvar o contrato, seria razoável sustentar que a eficácia da alienação estaria diferida ao adimplemento do pagamento integral do passivo falimentar pela adquirente. Isto porque a indisponibilidade resultaria do estado de falência, desaparecendo sua causa ante a quitação do passivo falimentar, com a consequente liberação dos gravames pendentes sobre o patrimônio da falida e, eventualmente, de seus sócios. Ademais, por essa interpretação inexistiria qualquer prejuízo para os credores os quais, ao revés, restariam integralmente satisfeitos, respeitada a *par conditio creditorum*. A indisponibilidade seria, portanto, excepcional, relativa e temporária, automaticamente se extinguindo, com o fim de sua causa.

Não se mostra enfadonho reafirmar o pressuposto de que o contrato de compra e venda de ações constitui-se em um negócio jurídico vinculado a esse fim específico, sem o qual ficará privado de seus efeitos, esvaziado, assim, o fim econômico que o motivou. Não pode ser visto senão como mero instrumento para que se promova a extinção das obrigações falenciais e se obtenha, com isso, o encerramento do processo de quebra, que a todos interessa, pois cumprido o desiderato do procedimento falimentar, não se devendo, portanto, optar por nulidades sem que haja efetivo prejuízo para as partes ou para terceiros atingidos pelos atos, no caso os credores.

III — Resposta à Quesitação Formulada

A partir das reflexões acima, passo a, objetivamente, responder a quesitação formulada:

Quesito 1: Podem os acionistas alienar as ações de sua propriedade, representativas do capital social de sociedade anônima fe-

1903.10-1
rsde-005

chada falida? Considere-se que o objeto do aludido contrato de compra e venda das ações contém, como obrigação principal, o resgate (pagamento) do passivo da Massa.

Conforme desenvolvido no corpo do parecer, penso não estarem tais ações fora do comércio. Não vislumbro na lei qualquer impedimento à realização do prefalado negócio jurídico. As leis falimentares, atual e pretérita, não impõem, *ipso iure*, a indisponibilidade dos bens dos acionistas, senão a do patrimônio da sociedade falida e dos sócios com responsabilidade solidária e ilimitada.

A indisponibilidade, cuja inobservância leva à nulidade do ato, somente atinge ao patrimônio da sociedade anônima e não a do acionista, vez que a este não é extensível a responsabilidade subsidiária própria dos sócios com responsabilidade solidária e ilimitada, cujos bens também se submetem à constrição. Os acionistas, administradores ou não, somente ficam sujeitos aos efeitos patrimoniais da falência, na qual se inclui a privação da livre disposição do seu patrimônio, em razão de decisão judicial, provisória ou definitiva, proferida no âmbito da ação de responsabilidade (cf. os artigos 81 e 82 da Lei nº. 11.101/2005 e os artigos 5º e 6º do Decreto-Lei nº. 7.661/45), o que não faz parte da hipótese consultada.

Quesito 2: Ainda que existisse indisponibilidade das aludidas ações (e disso não há notícia) e sendo ela decorrente de obrigações compreendidas na Falência, tratando-se de hipótese de cumprimento de todas as obrigações, remanesceria algum óbice no que tange à alienação privada?

Se houvesse indisponibilidade das ações, penso que, à luz de tudo o que foi desenvolvido, seria razoável sustentar que a eficácia da alienação estaria diferida ao adimplemento do pagamento integral do passivo falimentar pela adquirente, a partir do conjunto das disposições contratuais, donde se infere que os efeitos da alienação das ações da sociedade falida encontram-se vinculados ao seguinte fato jurídico: declaração, por sentença, do cumprimento das obrigações da sociedade falida e extinção, também por decisão judicial, do processo

de falência (encerramento da falência). Este fato, essencial à contratação, faz com que o negócio jurídico celebrado seja apropriado como mero instrumento da realização do fim colimado. Quero dizer com isso que a racionalidade da contratação conduz à exegese de que a alienação das ações não é um ato que encerra um fim em si mesmo, mas veículo e, portanto, parte de um ato jurídico complexo, cuja finalidade, que imprime essência à contratação, consiste no levantamento do estado de falência e na liberação de todos os seus efeitos restritivos.

Portanto, a indisponibilidade resultaria do estado de falência, desaparecendo sua causa ante a quitação do passivo falimentar, com a consequente liberação dos gravames pendentes sobre o patrimônio da falida e, eventualmente, de seus sócios. Ademais, dessa interpretação, que tem por escopo fundamental salvar o contrato, inexistiria qualquer prejuízo para os credores que, ao revés, restariam integralmente satisfeitos, respeitada a *par conditio creditorum*. A indisponibilidade seria, portanto, excepcional, relativa e temporária, automaticamente se extinguindo, com o fim de sua causa.

Quesito 3: O pagamento das obrigações, realizado em juízo, é forma legal de se extinguir a Falência?

O pagamento integral das dívidas falenciais conduz à extinção das obrigações do devedor na falência, seja ele realizado pela própria sociedade falida ou por terceiro. Configurada a hipótese, deverá ser requerida ao juízo falimentar que declare dita extinção por sentença e, sendo o requerimento anterior ao encerramento da falência, declarará o juiz extintas as obrigações na mesma decisão de encerramento do processo de quebra.

Quesito 4: Estando a falência regida pelo Decreto nº. 7.661/45 e cumpridas as obrigações da falida, é possível a sociedade empresária continuar operando, isto é, exercendo regularmente o objeto social?

A sociedade empresária, genericamente considerada, não, mas sim aquela que for revestida da forma de sociedade anônima ou de sociedade em comandita por ações.

Com efeito, até a vigência do Código Civil de 2002, a falência não era, por si só, causa de dissolução das sociedades empresárias, em todas as suas formas admitidas. A partir da sua entrada em vigor, passou ela a ser causa de dissolução daquelas sociedades contratuais disciplinadas pelo Código, não o sendo, entretanto, de forma absoluta, para as sociedades por ações, para as quais não restou derrogado o artigo 138 do Decreto-Lei nº. 7.661/45, por força do estatuído no artigo 1.089, do Código Civil e 206, inciso II, "c", da Lei nº. 6.404/76. Somente com a eficácia da Lei nº. 11.101/2005, a falência passou a ser, indistintamente, causa de dissolução das sociedades empresárias, sem exceção, não mais tendo utilidade, no novo sistema introduzido, a ressalva contida na alínea "c" do inciso II, do citado preceito da Lei do Anonimato.

Como na presente hipótese o respectivo processo de falência tem sua regência ditada não pela Lei nº. 11.101/05, mas pelo Decreto-Lei nº. 7.661/45, em razão do estabelecido no artigo 192 daquela nova lei, penso possível, na forma do mencionado artigo 138 da antiga lei falimentar, haver o reingresso da sociedade anônima falida na atividade econômica empresarial, estando apta a exercer o seu objeto, consoante a tese desenvolvida no corpo do parecer. Mas nada impediria, se fosse do desejo dos seus acionistas, que optassem pela extinção da pessoa jurídica e, assim, de posse do ativo, em vez de partilharem seu produto, restabelecessem a mesma empresa, constituindo, porém, nova sociedade para este fim, embora com o mesmo objeto.

É o parecer, *s.m.j.*

Rio de Janeiro, 25 de março de 2008.

Sérgio Murilo S. Campinho

1903.10-1
rsde-005

O ARRENDAMENTO MERCANTIL DE AERONAVES E A LEI DE RECUPERAÇÃO DE EMPRESAS[1]

Paulo Fernando Campos Salles de Toledo

Sumário: 1. Relatório; 2. O conceito de *leasing*; 3. Modalidades de *leasing*; 4. *Leasing* financeiro; 5. *Leasing* operacional; 6. A Resolução nº. 2.309/96; 7. Arrendamento e arrendamento mercantil, no Código Brasileiro da Aeronáutica; 8. O arrendamento mercantil e a Lei de Recuperação de Empresas; 9. O arrendamento mercantil de aeronaves e a Lei de Recuperação de Empresas; 10. O arrendamento de aeronaves e a Lei de Recuperação de Empresas; e 11. Respostas aos quesitos.

1. Relatório

"'A' S.A.", "'B' S.A." e "'C' S.A.", todas em recuperação judicial, ingressaram, em caráter incidental ao processo concursal, com ação cautelar inominada, contra 'D' e outras. Observam que as Rés são arrendadoras de seus aviões e motores, e alegam ser imprescindível a medida pleiteada, uma vez que essas empresas estão pressionando as

1 O parecer foi oferecido no dia 14 de agosto de 2005, pouco antes de ser editada a Lei 11.196, de 21 de novembro de 2009, que renumerou o parágrafo único do art. 199 da Lei de Recuperação de Empresas, e acrescentou dois novos parágrafos ao mesmo artigo. Um deles, o § 2º, expressamente dispõe não se aplicar à hipótese "a ressalva contida na parte final do § 3º do art. 49" do mesmo diploma legal. Penso, no entanto, que o interesse despertado pela matéria justifica a presente publicação, até para – quem sabe – ser repensado o assunto.

1903.10-1
rsde-005

Autoras, pretendendo o pagamento de prestações, "sob pena de perda da posse direta das aeronaves". Pleiteiam que os bens arrendados sejam mantidos na posse delas, Autoras, vedada a entrega às arrendadoras.

Argumentam as Autoras, basicamente, que os contratos firmados não se enquadram como arrendamento mercantil (*leasing* financeiro) e sim como arrendamento (*leasing* operacional), uma vez que não ensejam às arrendatárias optar pela compra do bem ou renovação contratual. Assim, tais contratos estão, segundo dizem, sujeitos aos efeitos da recuperação judicial, não se aplicando ao caso a regra do art. 49, § 3º, da LRE.

A liminar foi concedida, sendo proibida "a retomada das aeronaves", que devem ser mantidas na posse das Autoras. Considerou o MM. Juiz presente o *fumus boni juris*, uma vez que "a retomada de qualquer ativo" inviabilizaria a recuperação, o que iria contrariar "o princípio que inspira a legislação" aplicável. O *periculum in mora*, por sua vez, reside em que a retirada das aeronaves evidentemente prejudicaria as Autoras e a atividade por elas exercida.

Ocorre, no entanto, que duas das arrendadoras ('E' e 'F'), ambas Rés na medida cautelar, ingressaram, apesar de cientes destas ações, com pedido de reintegração de posse, contra uma das Autoras, "'B' S.A.", distribuídos, respectivamente, à 12ª e a 32ª Varas Cíveis da Comarca da Capital do Estado do Rio de Janeiro. As iniciais, redigidas em termos idênticos, fundam-se em que as demandantes são proprietárias de aeronaves arrendadas à 'B', e que, ante a inadimplência desta, fazem jus a reintegrar-se na posse direta dos bens.

Alegam que os contratos firmados pelas partes são de arrendamento mercantil, prevendo cláusulas de opções de compra e de prorrogação do prazo. É, desse modo, aplicável o disposto no art. 199, parágrafo único, da LRE. Assim, os contratos, estando excluídos da recuperação judicial, não estão abrangidos pelos efeitos da liminar concedida na ação cautelar. Pleiteiam sejam reintegradas na posse dos bens *inaudita altera parte*.

Em ambos os processos, as liminares não foram concedidas.

Diante disso, os ilustres Advogados 'W', 'X' e 'Y', do Escritório de Advocacia 'Z', formulam-me as seguintes indagações:

> "1 – É correto afirmar que nos contratos de arrendamento mercantil, em especial de aeronaves e motores, tendo em vista a legislação específica, deverá obrigatoriamente constar a cláusula de opção de compra pelo arrendatário ao final do contrato, sob pena de se desconfigurar o contrato?
> 2 – Considerando que o parágrafo único do art. 199 da Lei 11.101/05 refere-se a contratos de **arrendamento mercantil**, é correto afirmar que ela não incidirá nos casos em que não constar do contrato a cláusula de opção de compra ao final do prazo contratualmente estipulado? Consequentemente, estariam os credores da 'A', por contratos dessa natureza, sujeitos aos efeitos da recuperação judicial, tendo em vista que o §3º do art. 49 também se refere apenas aos contratos de **arrendamento mercantil**?
> 3 – Ainda que se entenda aplicável o art. 199, parágrafo único, aos contratos de 'arrendamento operacional', é correto afirmar que ele deve ser interpretado à luz do art. 49, §3º, da lei, sob pena de tornar absolutamente impossível a recuperação judicial de companhias aéreas, haja vista que, atualmente, raríssimos são os casos de compra de aeronave por companhia aérea, e que a regra geral é a celebração de contratos de leasing? (em outras palavras, a lei não pode, de um lado, conceder às cias. aéreas o direito de pedir a recuperação judicial e, de outro, dar aos seus credores o direito de retirar-lhes a posse das aeronaves, em razão dessa medida)."

2. O conceito de *leasing*

O exame das questões propostas exige que, antes, sejam abordados pontos conceituais e características do *leasing*, para, depois, situar as relações contratuais dessa natureza em casos de empresas em crise. E, em particular, quando estas se dedicam à exploração de serviços aéreos.

O conceito legal de *leasing*, em nosso ordenamento jurídico, acha-se previsto no art. 1º, parágrafo único, da Lei nº. 6.099/74. Lê-se nesse dispositivo que, para os efeitos do diploma em que foi inserido (que tem em vista o tratamento tributário das operações de arrendamento mercantil), *leasing* é

> o negócio jurídico realizado entre pessoa jurídica, na qualidade de arrendadora, e pessoa física ou jurídica, na qualidade de arrendatária, e que tenha por objeto o arrendamento de bens adquiridos pela arrendadora, segundo especificações da arrendatária e para uso próprio desta.

Daí podem ser extraídos os seguintes elementos conceituais: a) no pólo ativo da relação negocial figura necessariamente uma pessoa jurídica, enquanto no passivo pode estar tanto uma pessoa natural quanto jurídica; b) o objeto do negócio é o arrendamento mercantil (expressão adotada como correspondente a *leasing*) de determinado bem, sobressaindo desde logo a idéia de que se trata de coisa infungível; c) esse bem deve ter sido adquirido pela arrendadora, a qual, pois, é titular de seu domínio; d) a aludida aquisição se fez a pedido do arrendatário, e segundo especificações deste; e) o bem a ser arrendado destina-se ao uso do arrendatário.

Como se vê, o negócio apresenta contornos que o diferenciam de qualquer outra espécie contratual. Não se ingressará, aqui, por desbordar dos objetivos deste parecer, no estudo de sua natureza jurídica. Inegável, no entanto, que se cuida de negócio complexo, no qual se podem perceber traços de outros negócios jurídicos.

Falta ao conceito legal brasileiro fazer referência à transferência de domínio, opção conferida ao arrendatário no final do contrato. Se este quiser exercê-la, fará "o pagamento de um custo residual", desse modo adquirindo o domínio da coisa objeto do contrato[2]. Terá

---

2 Nesse sentido: RUOZI, Roberto (*Il "leasing"*, Milano: Giuffrè, 1967, p. 23, *apud* Rizzardo, Arnaldo, *Contratos*, 3ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2004, p. 1240).

o arrendatário também, segundo lições doutrinárias normalmente acolhidas, duas outras alternativas, uma vez terminado o prazo contratual: ou simplesmente devolver o bem ou prorrogar o contrato. São relevantes essas possibilidades, na medida em que mostram distinção básica entre o arrendamento mercantil (*leasing*) e o arrendamento "comum" de coisa móvel.

O legislador francês, com a clareza própria da expressão do pensamento jurídico daquele país, oferece conceituação mais nítida da espécie contratual em exame. Diz o art. L. 313-7, alínea 1, do Código Monetário e Financeiro (Ord. nº. 2000-1223, de 14/12/2000) que são operações de *crédit-bail* (*leasing*) as referentes à locação de bens adquiridos para serem locados e que dão ao locatário o direito de vir a adquiri-los no todo ou em parte, pagando um preço convencionado, levando-se em conta, ao menos parcialmente, os pagamentos feitos a título de aluguéis[3].

3. Modalidades de *leasing*

A doutrina costuma reconhecer duas modalidades fundamentais de *leasing*: a financeira e a operacional. Podem-se acrescentar outras, como o *sale and lease back* e o *self leasing*[4]. *Para o equacionamento da questão aqui em pauta, no entanto, cumpre considerar as duas primeiras modalidades referidas. Saber distingui-las levará às soluções corretas para os pontos em análise.*

---

3 "Les opérations de crédit-bail mentionnés par la present sous-section sont: 1. Les opérations de location de biens d'équipement ou de matériel d'outillage achetés em vue de cette location par des entreprises qui en demeurent propriétaires, lorsque ces opérations, quelle que soit leur qualification, donnent au locataire la possibilité d'acquerir tout ou partie des biens loués, moyennent um prix convenu tenant compte, au moins pour partie, des versements effectués à titre de loyers".

4 Basicamente, no sale and lease back, o bem arrendado já pertencia ao arrendatário, que o aliena ao arrendador e depois o toma em *leasing*. Já o *self leasing* caracteriza-se por ser contratado entre pessoas vinculadas.

1903.10-1
rsde-005

Segundo Fran Martins, a principal distinção entre o *leasing* financeiro e o *leasing* operacional é a de que, no financeiro, não cabe a rescisão unilateral, a qual, por sua vez, é possível no operacional, desde que o arrendatário promova a prévia notificação do arrendador[5]. As características de cada uma das modalidades justificariam essa conclusão, como se poderá melhor visualizar após expostas.

Parece importante assinalar, também, que uma e outra modalidade preenchem funções diferentes. Assim, no *leasing* financeiro é inegável o preenchimento da função de financiamento, como o próprio nome ostensivamente indica, uma vez que o arrendatário busca, o mais das vezes, ter acesso a um determinado bem, mediante pagamentos parcelados e com a faculdade de, findo o prazo contratual, optar por comprá-lo. Por outro lado, no *leasing* operacional, o que se tem em vista é mais propriamente a locação de certo bem, por prazos curtos e renováveis, normalmente sem intuito translatício da propriedade.

Pode-se ainda acrescentar que, embora nos dois casos o arrendador seja sempre o proprietário do bem arrendado, no *leasing* financeiro ele adquiriu o domínio atendendo a solicitação feita pelo interessado no arrendamento, ao passo que no *leasing* operacional já era ele, antes, o proprietário[6].

4. *Leasing* financeiro

O *leasing* financeiro apresenta, na síntese de Fran Martins, as seguintes características: a) a "arrendadora não é a produtora ou proprietária primitiva do bem"; b) o arrendatário tem a opção de comprar o bem, uma vez findo o prazo contratual; c) o contrato é obriga-

5 *Contratos e obrigações mercantis*, nº. 408, 14ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 1999, p. 456.

6 Cf., nesse sentido, Teixeira Gico Junior, Ivo, *Elementos do contrato de arrendamento mercantil ('leasing') e a propriedade do arrendatário*, *in* Revista de Informação Legislativa, nº. 143, julho/setembro 1999, p. 282.

1903.10-1
rsde-005

tório no período de sua vigência, não podendo o arrendatário, mesmo devolvendo o bem, deixar de pagar todas as prestações convencionadas[7]. Observe-se que as características a) e c) são específicas do *leasing* financeiro, uma vez que no operacional a arrendadora já era antes a proprietária do bem, e o contrato pode ser rescindido a qualquer momento. Já a opção de compra, embora seja da essência do *leasing* financeiro, pode estar ou não presente no operacional.

Anota Ivo Teixeira Gico Junior que o *leasing* (especialmente, acrescente-se, o *leasing* financeiro), funciona, para o arrendatário, como meio para modernizar ou ampliar seus ativos, sem imobilizar capital, advindo o lucro dos resultados positivos em sua atividade. Para o arrendador o lucro virá não da eventual venda do bem ou de sua locação, mas sim da remuneração do capital investido (juros), mais a taxa de administração[8]. Há, como se vê, pontos de interesse para os dois contratantes.

Dentre os elementos apontados, a opção de compra do bem arrendado assume particular importância. O arrendatário, se, ao final do prazo do contrato, optar pela compra do bem, já o terá pago, em boa parte, por meio das prestações. No expressivo dizer de Arnaldo Rizzardo, ocorrendo a opção, os aluguéis pagos "passam a constituir parte do preço estimado. Convertem-se em amortização da dívida"[9].

Assim sendo, ao arrendatário que optar pela compra do bem, restará pagar tão só o valor residual do bem. E este é reduzido, porque as prestações pagas já incluíram, conforme percucientemente consigna Athos Gusmão Carneiro:

> a) o *custo do dinheiro*, que a empresa de arrendamento mercantil captou no mercado de capitais, sob condições notoriamente severas, estando adstrita, a empresa, a honrar seus compromissos para com os

7 *Ob. cit.* (cf. nota 4, supra), nº. 407, pp. 453/454.

8 *Ob. cit.* (cf. nota 5, supra), p. 281.

9 *Contratos*, *ob. cit.* (cf. nota 1, supra), p. 1260.

1903.10-1
rsde-005

> bancos independentemente de o cliente lhe estar pagando pontualmente, ou não, as contraprestações e o valor residual;
> b) o *spread*, porquanto a empresa de *leasing* necessita cobrir seus *encargos operacionais* e precisa, naturalmente, auferir *lucro* na operação[10].

Quanto ao valor residual, cabe notar que a prática, que logo veio a contar com o respaldo de norma administrativa, criou o chamado "valor residual garantido", não previsto na Lei nº. 6.099/74. As arrendadoras, com efeito, adquirem bens exclusivamente para serem arrendados. Não faz parte de seu objeto social vender esses bens, nem utilizá-los diretamente.

Ora, ao termo do contrato, pode o arrendatário, como já se viu, simplesmente devolver o bem. A arrendadora, então, deverá promover sua venda no mercado, podendo vir a obter um resultado inferior ou superior ao valor residual. Passou-se a exigir do arrendatário, para cobrir esse risco, o pagamento, juntamente com as prestações, de uma espécie de caução, o *valor residual garantido*.

A Portaria nº. 564 do Ministério da Fazenda, de 3/11/1978, refere-se ao valor residual de garantia (VRG) como

> o preço contratualmente estipulado para o exercício da opção de compra, mas também corresponde ao valor contratualmente garantido pela arrendatária como o mínimo que será recebido pela arrendadora na venda a terceiros do bem arrendado, na hipótese de não exercida a opção de compra.

O valor da alienação do bem objeto do *leasing* financeiro[11] deverá ser imputado no pagamento do residual devido. E, acrescenta Athos Gusmão Carneiro, "em sendo o preço de venda *superior* a tal

---

10 *O contrato de leasing financeiro e as ações revisionais, in* Revista dos Tribunais, v. 743. São Paulo: Revista dos Tribunais, setembro 1997, p. 20.

11 O valor residual garantido, por força de norma expressa da Resolução BACEN 2.309/96 (art. 7º, inciso VII), só é admitido no *leasing* financeiro.

1903.10-1
rsde-005

valor, a arrendadora devolverá ao arrendatário a quantia excedente; se *inferior*, o faltante mantém-se como débito a ser satisfeito pelo arrendatário"[12].

O sistema, como se vê, não prejudica o arrendatário, e serve para atenuar o risco do arrendador. Entendeu-se, apesar disso, que essa cláusula descaracterizaria o *leasing*, "transformando-o em compra e venda a prestação", tendo o Superior Tribunal de Justiça, num primeiro momento, fixado entendimento nesse sentido[13]. Hoje, no entanto, a questão está superada, e a jurisprudência daquela mesma alta Corte de Justiça consolidou-se na Súmula nº. 293, assim redigida: "A cobrança antecipada do valor residual garantido (VRG) não descaracteriza o contrato de arrendamento mercantil".

5. *Leasing* operacional

Ao que consta, esta (a que se dá igualmente o nome de *renting*) é a primeira modalidade de *leasing*. Teria surgido, segundo anota Arnaldo Rizzardo, "nos idos de 1920, quando indústrias norte-americanas alugavam seus produtos, a fim de assegurar o escoamento, comprometendo-se a fornecer uma prestação de serviços de conservação das máquinas"[14]. Estariam aí presentes dois dos traços fundamentais do *leasing* operacional, uma vez que figura como arrendador o fabricante do bem, que se obriga a prestar assistência técnica.

O *leasing* operacional, diferentemente do que ocorre com o financeiro, não é objeto da Lei nº. 6.099, de 12 de setembro de 1974. O art. 2º dessa lei expressamente dispõe que não terá o tratamento nela previsto o arrendamento de bens "contratado com o próprio fabricante". A Resolução nº. 2.309/96, do Conselho Monetário Nacio-

---

12 *Ob. cit.* (cf. nota 9, supra), p. 21.

13 Cf. Súmula nº. 263 do STJ.

14 '*Leasing*'— *arrendamento mercantil no direito brasileiro*, nº. 3.1, 3ª ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1997, p. 38.

1903.10-1
rsde-005

nal, versa sobre as duas modalidades, dando-lhes, contudo, contornos próprios, como será visto mais adiante.

Para Fran Martins, *leasing* operacional é "aquele em que uma empresa, proprietária de certos bens, os dá em arrendamento à pessoa, mediante o pagamento de prestações deetrminadas, incumbindo-se, entretanto, o proprietário dos bens, a prestar assistência técnica durante o período do arrendamento"[15].

O conceito acima se cinge a duas características do *leasing* operacional, coincidentes, em parte, com as apontadas ao se fazer referência às origens dessa espécie contratual. Diversas outras poderiam ser assinaladas. Assim, José Wilson Nogueira de Queiroz, abordando o tema, estende-se por nove itens. De acordo com esse autor, no *leasing* operacional, verificam-se, por exemplo, os seguintes fatores[16]: a) "o arrendador é o fabricante ou o importador" do bem; b) o "contrato prolonga-se pelo tempo de necessidade de uso"; c) a arrendatária "recebe a assistência técnica da locadora"; d) não há intervenção "de empresa ou instituição financeira"; e) pode-se prescindir "da opção de compra"; f) o mesmo bem "pode ser locado por diversas vezes e a locatários diferentes"; g) o arrendamento pode ser rescindido "pelo locatário a qualquer tempo".

A soma dessas características corresponde à função econômica do *leasing* operacional. Fica muito claro o caráter locativo do negócio: o arrendatário normalmente não tem em vista vir adquirir o bem. Quer utilizá-lo durante algum tempo, recebendo, nesse período, assistência técnica do fabricante (com quem contratou o arrendamento). Por outro lado, como o bem já era de propriedade do arrendador, este não precisa, ao fim do prazo contratual, quando não renovado, necessariamente vender o bem: pode, se ele estiver em boas condições de uso, arrendá-lo novamente, a outro interessado.

---

15 Ob. cit. (cf. nota 4, supra), nº. 408, p. 455.

16 *Arrendamento Mercantil ('Leasing')*, 2ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 1983, pp. 14/15.

1903.10-1
rsde-005

6. A Resolução nº. 2.309/96

A Lei nº. 6.099/74 dá o tratamento tributário das operações de *leasing* financeiro, mas a matéria é regulada, de modo mais amplo, pela Resolução nº. 2.309, de 28 de agosto de 1996, expedida pelo Conselho Monetário Nacional e tornada pública pelo Banco Central.

A Resolução em tela prevê a existência de duas modalidades de arrendamento mercantil: financeiro e operacional. Os artigos 5º e 6º estabelecem os pontos fundamentais de uma e outra espécie. Assim, no art. 5º, lê-se que o *leasing* financeiro é a modalidade de arrendamento em que: I — as prestações e demais pagamentos devidos pelo arrendatário sejam normalmente suficientes para que o arrendador recupere o custo do bem durante o prazo contratual e adicionalmente tenha lucro; II — fiquem a cargo do arrendatário as despesas de manutenção; III — seja livremente pactuado o preço da opção de compra, podendo corresponder ao valor de mercado.

Por outro lado, o art. 6º, ao dispor sobre os requisitos do arrendamento operacional, I — fixa critério para as contraprestações; II — limita o prazo contratual a 75% da vida útil econômica do bem; III — diz que o preço da opção de compra corresponde ao valor de mercado; IV — veda o pagamento de valor residual garantido.

Como se percebe, as normas referidas não tocam nos pontos geralmente aceitos como característicos do *leasing* financeiro e do operacional. Com relação a este, o contraste é maior, uma vez que a Resolução nº. 2.309, no § 1º do art. 6º, dispõe que o *leasing* operacional é privativo "dos bancos múltiplos com carteira de arrendamento mercantil e das sociedades de arrendamento mercantil". Com isso, o *leasing* operacional, na disciplina ditada pelo Conselho Monetário Nacional, assume contornos nitidamente financeiros, descaracterizando-se. O diferencial mais evidente entre as duas espécies passa a ser o valor residual garantido, permitido no arrendamento mercantil financeiro e vedado no operacional.

Cabe ainda notar que a Resolução é incisiva ao dispor acerca da inobservância de suas disposições, consignando que as operações

assim realizadas "não se caracterizam como de arrendamento mercantil"[17]. Ou seja: ou os agentes econômicos se adaptam a essas regras, ou os negócios realizados não podem ser qualificados como *leasing*. Não terão, por isso, como anota Rodolfo de Camargo Mancuso, o tratamento tributário previsto na Lei nº. 6.099/74[18].

A disciplina da Resolução nº. 2.309 tem sido criticada pela doutrina. Assim, Arnaldo Rizzardo fala em "total desvirtuamento da natureza do *leasing*", e Ivo Teixeira Gioco Junior refere-se à "ilegalidade da regulação do Banco Central"[19]. Para os efeitos deste estudo, não é caso de se aprofundar na análise do tema. Parece importante registrar, no entanto, a irresignação doutrinária a respeito.

Para encerrar o tópico, vale mencionar o entendimento de José Francisco Lopes de Miranda Leão, para quem, no arrendamento financeiro, as normas em foco propiciam o retorno total do investimento, o que não ocorre no operacional. Neste, a venda do bem ao final do contrato, por ser pelo valor de mercado, pode não gerar para a arrendadora o retorno esperado[20].

Note-se, a propósito, que a distinção apresentada reforça a inferência de que, nos termos em que foi regulado, o *leasing* operacional reveste-se de inegável caráter financeiro. Com efeito, a venda do bem arrendado, nessa modalidade contratual, não assumiria essa importância, se o arrendamento fosse feito não por uma instituição financeira, mas sim pelo próprio fabricante, que poderia, findo o prazo do contrato, arrendá-lo a outro interessado.

---

17 Resolução BACEN nº. 2309/96, art. 33.

18 Cf. *Leasing*, *ob. cit.* (nota 13, supra), nº. 3.1, p. 43.

19 *Ob. cit.* (cf. nota 5, supra), p. 281.

20 Cf. *Tutela jurisdicional do arrendamento mercantil*, tese de doutorado, Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, 2003, pp. 23/24.

7. Arrendamento e arrendamento mercantil, no Código Brasileiro da Aeronáutica

O Código Brasileiro da Aeronáutica (Lei nº. 7.565, de 19/12/86), ao tratar dos contratos sobre aeronaves, contempla duas espécies contratuais que merecem ser aqui examinadas. Uma é o chamado *arrendamento* e outra o *arrendamento mercantil*.

o arrendamento aeronáutico é conceituado no art. 127 do Código Brasileiro da Aeronáutica (CBA). Vale a pena transcrevê-lo integralmente, tendo em vista a matéria aqui em discussão:

> Art. 127. Dá-se o arrendamento quando uma das partes se obriga a ceder à outra, por tempo determinado, o uso e gozo de aeronave ou de seus motores, mediante certa retribuição.

Como desde logo se percebe, o conceito corresponde ao de locação de coisas, previsto no art. 565 do Código Civil. A única diferença está em que esta última pode ser também por prazo indeterminado, ao passo que o arrendamento aeronáutico é sempre por prazo determinado. A particularidade se deve certamente a que as aeronaves têm um prazo de vida útil, terminado o qual não podem ser usadas de modo seguro. Não faria sentido, portanto, a contratação do arrendamento por prazo indeterminado.

Cabe neste ponto observar que a adoção do termo *arrendamento* não significa que se trata de relação contratual distinta da *locação*. Na lição de Oscar Barreto Filho:

> Não se conhece, em nosso direito, a distinção que existe, no direito italiano, entre *locação* de coisa corpórea e *arrendamento* (*affitto*) de bem produtivo (móvel ou imóvel), que se caracteriza pela obrigação de o arrendatário cuidar da gestão da coisa de acordo com sua destinação econômica e o interesse da produção (código civil italiano, art. 1.615)[21].

---

21 *Teoria do estabelecimento comercial*, nº. 206. São Paulo: Max Limonad, 1969, p. 258.

1903.10-1
rsde-005

No mesmo sentido, especificamente sobre o art. 127 do CBA, anota Ricardo Alvarenga que a norma, ao referir-se a arrendamento (que, salienta, não é só "de aeronaves, mas também de seus motores"), "pretende tratar de simples aluguel de coisas"[22].

Além do *arrendamento* (= locação), o Código Brasileiro da Aeronáutica dispõe também sobre o *arrendamento mercantil*. Cumpre reproduzir o texto da respectiva norma:

> Art. 137. O arrendamento mercantil deve ser inscrito no Registro Aeronáutico Brasileiro, mediante instrumento público ou particular com os seguintes elementos:
> I — descrição da aeronave com o respectivo valor;
> II — prazo do contrato, valor de cada prestação periódica, ou o critério para a sua determinação, data e local dos pagamentos;
> III — cláusula de opção de compra ou de renovação contratual, como faculdade do arrendatário;
> IV — indicação do local, onde a aeronave deverá estar matriculada durante o prazo do contrato.

O arrendamento mercantil previsto no CBA é, basicamente, o *leasing* financeiro aplicado ao mercado aeronáutico. Daí as referências a um registro próprio, à especificação da aeronave e ao local em que estará matriculada. Ao mesmo tempo, para que não se perca de vista a natureza do negócio, menciona-se que o arrendatário poderá optar, ao final do prazo do contrato, por sua renovação ou pela compra do bem. Obviamente, não havendo mais interesse no prosseguimento da relação negocial, poderá devolver o bem. Ou seja: a tríplice alternativa, normalmente conferida ao arrendatário, está presente no *leasing* aeronáutico.

Cabe acrescentar que o Código admite, expressamente, a inclusão, nos contratos, de "cláusulas e condições usuais nas operações

---

22 *Direito Aeronáutico — dos contratos e garantias sobre aeronaves*, Belo Horizonte: Del Rey, 1992, p. 45.

1903.10-1
rsde-005

de *leasing* internacional". Só exige, naturalmente, que não contrariem as normas brasileiras aplicáveis[23]. A postura do legislador é realista, uma vez que, nesse setor de atividade, são muito comuns os negócios internacionais.

Cumpre notar, com Giorgio Callegari e Silvia Prati, que o *leasing* aeronáutico pode configurar-se como financeiro ou operacional (segundo seja, ou não, contratado com o próprio fabricante), "ed è struturato secondo la prassi contrattuale internazionale", o que se deve às origens norte-americanas do negócio e à internacionalidade dos produtores das aeronaves comerciais[24].

Os mesmos autores assinalam ainda uma outra distinção entre o *leasing* aeronáutico operacional e o financeiro. Aquele (que pode ser *wet* ou *dry lease*, conforme sejam ou não as aeronaves dotadas de tripulação) é estipulado por um período de tempo limitado (de 6 meses a 7 anos), ao passo que no *leasing* financeiro o prazo é mais longo (de 10 a 15 anos)[25].

Note-se que, prevendo o direito brasileiro, como foi visto, expressamente[26], a opção de compra como faculdade do arrendatário, para que o negócio possa qualificar-se como *arrendamento mercantil* aeronáutico, o *leasing* operacional evidentemente não se enquadra nessa modalidade de contrato. Perante o Direito Aeronáutico brasileiro, essa espécie contratual está prevista como *arrendamento* (= locação de coisas)[27].

---

23 Art. 137, § 2º.

24 Cf. *I nuovi contratti di utilizzazione dell'aeromobile*, *in* Il nuovo diritto aeronautico, Milano: Dott. A. Giuffrè, 2002, p. 540.

25 *Ob. cit.*, pp. 541/542.

26 Art. 137, inciso III.

27 CBA, art. 127.

1903.10-1
rsde-005

8. O arrendamento mercantil e a Lei de Recuperação de Empresas

A Lei de Recuperação de Empresas (Lei nº. 11.101, de 9 de fevereiro de 2005) estabelece, como regra, que todos os créditos existentes à data do pedido de recuperação judicial, ainda que não vencidos, sujeitam-se a esse regime especial[28]. Serão pagos, em conseqüência, conforme estipulado no plano aprovado pelos credores.

Acrescenta o § 2º do art. 49 da LRE que as obrigações anteriores ao ajuizamento do pedido deverão observar "as condições originalmente contratadas ou definidas em lei", "salvo se de modo diverso ficar estabelecido no plano de recuperação judicial". Ou seja: os contratos serão cumpridos normalmente, como se a devedora estivesse em situação de plena normalidade, a não ser que o plano de recuperação preveja outra solução.

Para algumas relações contratuais, no entanto, particularmente aquelas em que o credor é proprietário do bem objeto do negócio, a previsão legal é muito diferente. Nesses casos, o crédito não se submete "aos efeitos da recuperação judicial", prevalecendo "as condições contratuais". Entre esses contratos está o de arrendamento mercantil[29].

Assim sendo, o *leasing* não será diretamente afetado pela situação jurídica do arrendatário, que deverá cumprir normalmente suas obrigações contratuais. Se não o fizer, poderá a arrendadora fazer valer seus direitos, inclusive o de postular a reintegração na posse do bem arrendado.

A disposição em tela faz uma única exceção: durante o prazo de suspensão de seis meses a contar do deferimento do processamento da recuperação judicial, previsto no art. 6º, § 4º, da LRE, não

---

28 LRE, art. 49, *caput*.

29 Cf. LRE, art. 49, § 3º.

1903.10-1
rsde-005

será permitida "a venda ou a retirada do estabelecimento do devedor dos bens de capital essenciais a sua atividade empresarial".

Em outras palavras, o devedor em recuperação judicial terá o prazo de seis meses para compor-se com os credores proprietários, entre os quais os arrendadores. Sua outra alternativa é a de pagar-lhes religiosamente as parcelas devidas. Se nenhuma dessas opções for adotada, ele ficará sem bens essenciais, o que poderá inviabilizar a recuperação.

9. O arrendamento mercantil de aeronaves e a Lei de Recuperação de Empresas

A solução ditada pela letra da Lei de Recuperação de Empresas, para o arrendamento mercantil de aeronaves, é ainda mais drástica do que a estabelecida para os demais casos de *leasing*. Diz o art. 199, parágrafo único, da LRE, que, na recuperação judicial e na falência das companhias aéreas, "em nenhuma hipótese ficará suspenso o exercício de direitos derivados de contratos de arrendamento mercantil de aeronaves ou de suas partes".

Chama a atenção, de início, a ênfase dada pela norma à situação em tela. Chega a dar a impressão de que o legislador está, para ser compreendido e não ser contestado, elevando o tom de voz. "Em nenhuma hipótese", expressamente assinala, a arrendadora deixa de poder exercer seus direitos.

Mas a surpresa não fica apenas nesse impacto inicial. O aplicador da lei, o intérprete, o agente econômico, as companhias aéreas, seus clientes, seus credores, em suma, todos aqueles que possam vir a ser afetados por essa disposição legal, ficam sem saber, por mais que reflitam a respeito, porque a regra é uma para os contratos de *leasing* em geral, e outra para o arrendamento mercantil de aeronaves.

Note-se que a segurança que deve estar sempre presente nos vôos de aeronaves, poderia até ter servido de explicação para o fato

1903.10-1
rsde-005

de que, antes, ao tempo da antiga lei de falências, não estivessem as companhias aéreas sujeitas à concordata. Poder-se-ia questionar o acerto da solução legal, mas esta, ao menos, encontrava uma fundamentação.

Hoje, no entanto, optando o legislador por conferir a esse setor de atividade acesso à recuperação judicial, não se consegue compreender o motivo da regra excepcional, restringindo ainda mais, para a empresa devedora, o que já se restringe com relação aos demais contratos de *leasing*. O motivo, aqui, é certamente outro, distinto do acima referido quanto ao anterior sistema legal. Não é a segurança do transporte aéreo que irá justificar o superdireito atribuído às arrendadoras.

Com efeito, se fosse para promover maior segurança para o transporte aéreo, seria o caso de se incentivar a recuperação das empresas em crise atuantes nesse setor, desde que, é evidente, se mostrassem economicamente viáveis. A aplicação fria da norma em pauta levaria, no entanto, a conseqüência muito diferente: a falência da companhia aérea, embora sendo esta recuperável. Naturalmente, não pode ser este o fim visado pelo legislador.

A adoção, sem maiores cautelas hermenêuticas, da regra inserida no parágrafo único do art. 199 da LRE, atribuiria às arrendadoras o direito potestativo de decidir acerca do destino da companhia aérea. O prosseguimento das atividades destas ficaria na dependência das arrendadoras. A estas caberia decidir se iriam, ou não, fazer uso de todo o arsenal jurídico posto à sua disposição. Poderiam, inclusive, fazer o que, em todos os outros casos de *leasing*, não poderiam fazer: mesmo durante o prazo de suspensão de seis meses previsto no art. 6º, § 4º, da LRE, vender ou retirar "do estabelecimento do devedor" "bens de capital essenciais a sua atividade empresarial".

Note-se que a letra da lei, ao permitir a retomada de aeronaves e turbinas dados em arrendamento mercantil a companhias aéreas mesmo durante o aludido prazo inicial de suspensão, segue em rota

1903.10-1
rsde-005

de colisão com o que a jurisprudência vem estabelecendo para as hipóteses de *leasing* em geral. Como se exemplifica com v. acórdão do E. Superior Tribunal de Justiça (REsp nº. 1266.743-SC, 3ª T., Rel. Min. Waldemar Zveiter, publ. 22/09/99), não cabe liminar quando o bem arrendado for "instrumento de trabalho indispensável à manutenção dos níveis de produtividade habituais da arrendatária", caso em que "a melhor solução é permitir que continue na posse dela".

Ora, nos casos em geral, em que a devedora é empresa em atuação no mercado e não se acha em situação de crise, a lição jurisprudencial objetiva a "manutenção dos níveis de produtividade habituais". Diante disso, não se vê porque a LRE, exatamente nas hipóteses em que a ordem jurídica oferece ao devedor a oportunidade de recuperar-se, não siga a mesma orientação. A solução do art. 199, parágrafo único contraria frontalmente o disposto no art. 47 da LRE, norma fundamental dos regimes especiais previstos nesse diploma, na qual se traçam as diretrizes essenciais a serem nele observadas. Assim dispõe o art. 47:

> A recuperação judicial tem por objetivo viabilizar a superação da situação de crise econômico-financeira do devedor, a fim de permitir a manutenção da fonte produtora, do emprego dos trabalhadores e dos interesses dos credores, promovendo, assim, a preservação da empresa, sua função social e o estímulo à atividade econômica.

Não há como negar que todas essas nobres finalidades legais explicitamente visadas pela LRE são desconsideradas pela regra de seu art. 199, parágrafo único. A evidente oposição dos preceitos exige, do intérprete, um esforço de exegese que torne aplicável a disposição do referido parágrafo, buscando compatibilizá-lo com o sistema em que se insere.

A doutrina, cumpre notar, já acentuou, neste início de vigência da LRE, as decorrências negativas da aplicação literal da regra do art. 199, parágrafo único. Assim, Manoel Justino Bezerra Filho, após observar que hoje as companhias aéreas "não adquirem aeronaves no

1903.10-1
rsde-005

sistema tradicional de compra e venda", conclui que "retiradas da empresa, fatalmente ocorrerá a falência"[30].

No mesmo sentido, assinala José Marcelo Martins Proença ser

> óbvio que a ressalva prevista no parágrafo único do artigo 199 poderá ser um obstáculo à eventual recuperação das empresas aéreas, na medida dos elevados valores dos contratos de arrendamento firmado por elas, podendo comprometer a viabilidade de um plano de recuperação. Além disso, considerando ainda a hipótese da retirada, pelo credor, das aeronaves ou de suas partes, a continuidade das atividades essenciais da empresa aérea estará seriamente afetada, impossibilitando potencialmente qualquer tentativa de recuperação[31].

Merece sobretudo ser levada em conta a lição de Haroldo Malheiros Duclerc Verçosa, para quem

> a pergunta que cabe fazer é se tal óbice não virá inviabilizar completamente ou tornar extremamente difícil a recuperação das companhias aéreas em crise. Isto porque os arrendadores poderão fazer valer os seus direitos para retomarem aeronaves ou peças essenciais destas, tais como turbinas, impedindo conseqüentemente a utilização normal dos aparelhos.
> Sem poder voar com a totalidade de suas aeronaves, a empresa em tal situação poderá perder rotas, receitas e, conseqüentemente, o seu valor de mercado[32].

São unânimes, como se vê, as críticas doutrinárias à norma em pauta. Nem poderia deixar de ser. Com efeito, é flagrante a antinomia

---

30 *Nova Lei de Recuperação e Falências comentada*, com. ao art. 199, parágrafo único, 3ª ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2005, p. 406.

31 *Disposições finais e transitórias — "vacatio legis", direito intertemporal e outras disposições*, *in* Comentários à nova Lei de Falências e Recuperação de Empresas, Coord. Rubens Approbato Machado. São Paulo: Quartier Latin, 2005, p. 317.

32 *Das pessoas sujeitas e não sujeitas aos regimes de recuperação de empresas e ao da falência*, *in* Direito Falimentar e a nova Lei de Falências e recuperação de Empresas, Coord. Luiz Fernando Valente de Paiva. São Paulo: Quartier Latin, 2005, pp. 95/96.

1903.10-1
rsde-005

entre esse específico comando legal e a finalidade buscada pela lei. A aplicação literal da regra conduziria a um verdadeiro desvio de função normativa. Ou seja: permite-se a recuperação judicial de companhias aéreas, o que está inteiramente de acordo com as finalidades buscadas pelo legislador ao longo de todo o diploma, mas, ao mesmo tempo, impede-se o efetivo acesso a esse benefício legal.

Vale a pena, neste ponto, apontar um exemplo concreto de como o problema pode ser enfrentado. A experiência norte-americana será útil, uma vez que, lá, sob um regime jurídico que estabelece, há tempos, para as crises das empresas, uma solução assemelhada à que veio a ser instituída entre nós, algumas companhias aéreas já se socorreram da *reorganization* (o famoso *Chapter 11* do *Bankruptcy Code*).

Assim, entre outras, pode-se citar a *United*. Anotam, a propósito, Douglas G. Baird e Robert K. Rasmussen que, a não ser que os trabalhadores da empresa e as arrendadoras concordassem com substanciais reduções de seus créditos, a *United* poderia falir. Acrescentam que as pressões foram bem sucedidas: os trabalhadores concordaram com significativas reduções salariais e muitas das obrigações assumidas nos contratos de *leasing* foram renegociadas[33]. O fato mostra que, ante a crise econômico-financeira do devedor, os credores, inclusive os *lessors* (arrendadores), devem agir levando em conta essa situação, e não atuar como se o caso fosse de mera inadimplência.

---

33 *Corporate governance, state-contingent control rights, and financial distress*, in *Law and Economics Workshop, Law 216,* University of California, Berkeley, Year 2004, Paper 7, pp. 39/40; "The structure of the DIP financing arrangement sent a clear message. **Unless** the unions and **the aircraft lessors agreed to substantial reductions in the promises that they had extracted from United in good times, United was going on the auction block.** The DIP lenders in essence gave United four months to shape up. If it had not begun to right its affairs by then, **the game would be over**. The pressure succeeded. The unions agreed to substantial changes, both in work rules and wage rates. The pilots cut their wages by 30%, the machinists by 13%, and the flight attendants by 9%. United put the total labor savings at $2.5 billion annually. **United also renegotiated many of the lease obligations on its aircrafts**."(os destaques não constam do original).

A norma em análise, em que pese sua falta de sintonia com a finalidade da lei, como acima se evidenciou, precisa, ainda assim, ser interpretada de maneira que possa ser corretamente aplicada. Inocêncio Galvão Telles nos fornece, para tanto, roteiro seguro. Diz ele, após anotar que "a regra é haver correspondência entre a *ratio legis* e o preceito formulado", que

> acontece, embora raramente, que ou por anacrônicas sobrevivências do passado ou por insuficiência do legislador, se estabelece um dissídio entre o fim e o meio. Quis-se atingir o fim, mas não se formulou o meio adequado; ou o mesmo fim é suscetível de ser atingido por dois ou mais caminhos, tornando-se necessário determinar qual aquele que verdadeiramente corresponde ao sentido da lei. Quando estejamos perante alguma destas conjunturas, o elemento racional revela-se insuficiente e é forçoso recorrer ao histórico ou ao sistemático. Estes últimos, de resto, quando sejam harmônicos com o primeiro, servem para corroborá-lo[34].

Na hipótese, a análise isolada da norma é manifestamente insuficiente, como se viu. Impõe-se, por isso, analisá-la sistematicamente, uma vez que ela, ao ser editada, inseriu-se num sistema. Não pode destoar deste, sob pena de se aceitar a existência de regras contraditórias.

Ora, a Lei nº. 11.101, de 9 de fevereiro de 2005, optou claramente por oferecer ao empresário em crise uma solução jurídica que o habilite a superá-la. Criou, para tanto, dois institutos absolutamente novos em nosso Direito, a recuperação judicial e a extrajudicial. E seguiu firmemente este objetivo, ao longo de todas as disposições do diploma legal em que tratou da recuperação. Fez mais: iniciou o capítulo dedicado especificamente à recuperação judicial com a menção expressa aos objetivos visados.

Trata-se, pois, de realidade normativa que não pode ser igno-

---

34 *Introdução ao estudo do direito*, v. I, Lisboa, 1997, pp. 175/176.

1903.10-1
rsde-005

rada. Assim sendo, a interpretação a ser buscada deve levá-la em conta. E isto é possível, mantendo-se respeito ao texto da regra jurídica.

Note-se que a norma do art. 199, parágrafo único, da LRE, estabelece, de modo cogente, que não é possível suspender "o exercício de direitos derivados de contratos de arrendamento mercantil de aeronaves ou de suas partes". Daí decorre que, mesmo durante o prazo legal de suspensão de seis meses a contar do ajuizamento da recuperação judicial, o arrendador poderá fazer valer seus direitos contratualmente constituídos. A ênfase da regra ("em nenhuma hipótese ficará suspenso o exercício...") não permite alternativas.

A partir desse ponto, a interpretação pode, e deve, ser coadunada com a regra aplicável aos demais contratos de arrendamento mercantil. Ou seja: do mesmo modo que se prevê, no art. 49, § 3º, da LRE, que os arrendadores não poderão promover "a venda ou a retirada do estabelecimento do devedor dos bens de capital essenciais a sua atividade empresarial", igualmente não poderão fazê-lo quando os bens arrendados forem aeronaves ou suas partes.

Desse modo respeita-se o direito do *lessor* de acionar o devedor mesmo durante o prazo de suspensão, sem entretanto acarretar a paralisação das atividades por ele desenvolvidas. Durante esse período, as partes poderão vir a compor-se, e a devedora, se viável economicamente, poderá recuperar-se.

Por outro lado, corre-se o risco, ao não se dar a devida interpretação ao disposto no art. 199, parágrafo único, da LRE, de incompatibilizá-lo com o preceito constitucional que estabelece a função social da propriedade (art. 5º, inciso XXIII). E isto porque o reconhecimento do direito de propriedade do arrendador não implica em que possa ser exercido sem atenção aos demais interesses envolvidos na espécie.

"A propriedade", diz a disposição constitucional mencionada, "atenderá a sua função social". Não é, pois, um direito estabelecido exclusivamente em consideração a seu titular. Seu exercício, por isso, não deve assumir contornos individualistas, até porque seus efeitos

1903.10-1
rsde-005

irão atingir outras pessoas, e estas também são titulares de direito e igualmente merecem a proteção da ordem jurídica.

Bem por isso, assinala Manoel Gonçalves Ferreira Filho que a Constituição condena

> a concepção absoluta da propriedade, segundo a qual esta é o direito de usar, gozar e tirar todo o proveito de uma coisa, de modo puramente egoístico, sem levar em conta o interesse alheio e particularmente o da sociedade[35].

Prosseguindo, acrescenta o mesmo autor que a Constituição, ao acolher a função social da propriedade, "não nega o direito exclusivo do dono sobre a coisa, mas exige que o uso da coisa seja condicionado ao bem-estar geral"[36].

Na mesma linha de raciocínio, Stefano Rodotà observa que

> no momento em que a ordem jurídica reconhece que o exercício dos poderes de proprietário não deveria ser protegido apenas para a satisfação de seu interesse, a função da propriedade passa a ser social[37].

Assim sendo, o exercício do direito de propriedade ultrapassa o âmbito pessoal de seu titular, na medida em que deve respeitar também os demais interesses envolvidos. A extensão subjetiva desses interesses será tanto maior quanto maior a eficácia perante terceiros do exercício do direito do proprietário. Se a relação jurídica se estabelece somente entre duas pessoas, sem repercussões a outras, o exercício do direito irá afetar tão só o outro partícipe do negócio. Se os efeitos, no entanto, atingirem, por exemplo, toda uma comunidade, não se pode desconhecer os interesses desta. Assim, tanto mais se

---

35 *Curso de Direito Constitucional*, 31ª ed. São Paulo: Saraiva, 2005, p. 359.

36 *Ob.* e *loc. cit.*

37 *Proprietà (diritto vigente), in* Novissimo Digesto italiano, v. 15, *apud* Lammêgo Bulos, Uadi, *Constituição Federal anotada,* nota 2 ao art. 5º, inciso XXIII, 2ª ed. São Paulo: Saraiva, 2001, p. 145.

1903.10-1
rsde-005

alarga o âmbito da eficácia, tanto mais perceptível a exigência do atendimento da função social da propriedade.

Ora, nas hipóteses de insolvência empresarial, o foco do observador deixa de dirigir-se isoladamente a cada uma das relações de débito e crédito para, obviamente sem desconsiderá-las, abarcar, numa visão mais ampla, o relacionamento do devedor com a coletividade de seus credores. Os interesses em jogo sobem do individual para o coletivo. A atitude de um credor face ao devedor comum reflete-se, em maior ou menor grau, nos demais credores. Bem por isso, em matéria concursal, assume particular gravidade beneficiar um credor em detrimento dos outros.

De tudo se infere que a interpretação literal do art. 199, parágrafo único, da LRE, embora respeitando o direito do proprietário (arrendador), desatenderia à função social da propriedade. Beneficiaria um credor, o proprietário do bem arrendado, mas, ao mesmo tempo, inviabilizaria a recuperação do devedor, e, com isso, prejudicaria a todos os demais credores. A aplicação da regra, sem atentar para o sistema em que inserida, conduziria inafastavelmente à sua inconstitucionalidade, porque desrespeitaria o preceito do art. 5º, inciso XXIII, da Constituição.

10. O arrendamento de aeronaves e a Lei de Recuperação de Empresas

Uma observação inicial: o título deste tópico é quase idêntico ao do anterior. Há, porém, uma diferença fundamental. Agora não se está usando o adjetivo *mercantil* para qualificar o *arrendamento*. Não se cuida, portanto, de *leasing*, e sim de arrendamento *simples*, modalidade contratual expressamente prevista, ao lado do *leasing*, no Código Brasileiro da Aeronáutica, conforme acima foi esclarecido[38].

38 Cf. nº. 7, supra.

1903.10-1
rsde-005

O arrendamento a que se refere o CBA equivale, como já se demonstrou[39], ao contrato de locação de coisas. Não se trata de arrendamento mercantil (*leasing*). Daí decorre, em matéria de recuperação judicial de empresas, importante conseqüência: a espécie, porque não é *leasing*, não se enquadra nas restrições impostas a essa modalidade contratual. Assim sendo, não se aplicam ao arrendamento aeronáutico (locação de coisas) o disposto nos art. 49, § 3º e 199, par. ún., da LRE.

O arrendamento aeronáutico segue, pois, a mesma disciplina jurídica aplicável aos demais contratos firmados pelo devedor. De um modo geral, cabe lembrar, os contratos do devedor não são afetados pela recuperação judicial. Prosseguem inalterados os direitos e obrigações neles assumidos[40]. Há uma única, mas fundamental, ressalva[41]: "se de modo diverso ficar estabelecido no plano de recuperação judicial".

Cumpre mencionar, a respeito do tema, a lição de Jorge Lobo, para quem "a ação de recuperação judicial não é causa de resilição unilateral de contrato assinado com o devedor, mesmo que haja cláusula resolutória expressa prevendo a denúncia em caso de recuperação judicial ou falência, acrescentando que a exegese dos art. 43 e 165 da LF aplica-se à LRE[42]. Os dispositivos mencionados do antigo diploma falimentar diziam que tanto a falência quanto a concordata preventiva não resolviam os contratos bilaterais, de modo que, hoje, pode-se dizer que igualmente a recuperação judicial não os resolve. Este é mais um ponto em favor da assertiva de que tais contratos não são afetados pela recuperação judicial do devedor, ressalvado o que se estipular no plano de recuperação.

---

39 Cf. nº. 7, supra.

40 É claro que os créditos decorrentes desses contratos seguem o mesmo regime dos demais créditos sujeitos à recuperação judicial. Ainda neste caso, portanto, é a regra geral (LRE, art. 49, *caput*) que se aplica.

41 Cf. LRE, art. 49, § 2º, *in fine*.

42 *Comentários á Lei de Recuperação de Empresas e Falência*, Coord. Paulo F. C. Salles de Toledo e Carlos Henrique Abrão, com. ao art. 49. São Paulo: Saraiva, 2005, p. 118.

Ora, o que se afirmou sobre os contratos em geral firmados pelo devedor aplica-se aos de arrendamento aeronáutico. Não são afetados pela recuperação judicial (salvo o que se dispuser no plano), não se resolvem por ela, devendo as partes cumprir o que tiver sido pactuado. Insista-se: os efeitos da recuperação judicial somente irão atingir esses contratos se o plano de recuperação assim dispuser.

Cabe notar que o contrato de arrendamento aeronáutico (locação de coisas) assemelha-se ao chamado *leasing* operacional, examinado no tópico 5, supra. Vale a pena, por isso, fazer uma referência ao tratamento tributário e contábil que lhe foi dado. Teremos, com isso, mais um elemento hábil para formar nossa convicção.

Lembre-se, de início, que o chamado *leasing* operacional, embora tratado na Resolução BACEN nº. 2.309/96, foi expressamente excluído do tratamento tributário previsto na Lei nº. 6.099/74, por força de seu art. 2º, § 2º.[43] Assim sendo, o art. 17 do mesmo diploma é ao *leasing* financeiro que se refere ao dispor que "a entrada do território nacional dos bens objeto de arrendamento mercantil, contratado com entidades arrendadoras domiciliadas no Exterior", estará sujeita "a todas as normas legais que regem a importação", não podendo ser confundida "com o regime de admissão temporária".

Bem por isso, o Decreto nº. 2.889, de 23/12/98 deixa claro, em seu art. 7º, que o regime de admissão temporária "não se aplica na hipótese de bens objeto de arrendamento mercantil, do tipo financeiro, que ficam submetidos ao regime comum de importação". E mais: para que não fique nenhuma dúvida, acrescenta, no art. 9º, que o regime de admissão temporária aplica-se aos casos de arrendamento operacional.

Exatamente porque não se cuida de arrendamento mercantil (*leasing* financeiro) na hipótese em exame, a 'A' já obteve, na via ad-

---

43 Cf. nº. 5, supra.

1903.10-1
rsde-005

ministrativa, o reconhecimento dessa qualificação. Assim é que, para exemplificar, ingressou, em 13 de setembro de 1990 com requerimento de admissão temporária de aeronave, pelo prazo de 60 meses, salientando ter sido autorizada a importação pelo Sr. Presidente da Comissão de Coordenação do Transporte Aéreo Civil (COTAC). Esta autoridade, no dia 11 de setembro de 1990, manifestara-se favoravelmente à admissão temporária de duas aeronaves, fundada em que elas estavam "sendo adquiridas na forma de *arrendamento, não se enquadrando, portanto, como arrendamento mercantil*" (grifos nossos). O requerimento em tela foi deferido no dia 17 de setembro de 1990 pela Inspetoria da Receita Federal[44].

No plano contábil, é igualmente nítida a distinção entre as duas modalidades de arrendamento. Assim, a Norma Brasileira de Contabilidade NBC T10.2, emitida pelo Conselho Federal de Contabilidade — CFC, dispõe, quanto às declarações contábeis das arrendatárias que, no caso de arrendamento financeiro, "o valor do bem arrendado integra o imobilizado no ativo permanente" (item 10.2.2.1.1). Por outro lado, eloqüentemente, estabelece, no item 10.2.2.3.1, que

> As operações de *arrendamento operacional*, por serem em modalidade em que o bem arrendado proporciona utilização dos serviços sem que haja comprometimento futuro de opção de compra, *caracterizando-se, essencialmente, como uma operação de aluguel*, não devem integrar as contas do balanço patrimonial (grifos nossos).

De tudo se depreende que não há como confundir o arrendamento (no caso o arrendamento aeronáutico, espécie de locação de coisas) com o *leasing* financeiro. A diversidade das situações conduz inexoravelmente à diversidade de soluções aplicáveis.

---

44 Os dados acima foram extraídos de cópias de documentos encaminhadas ao signatário pelos nobres consulentes.

11. Respostas aos quesitos

À *primeira indagação* ("**É correto afirmar que nos contratos de arrendamento mercantil, em especial de aeronaves e motores, tendo em vista a legislação específica, deverá obrigatoriamente constar a cláusula de opção de compra pelo arrendatário ao final do contrato, sob pena de se desconfigurar o contrato?**"), respondo afirmativamente.

A matéria é regulada pela Lei nº. 7.565, de 19 de dezembro de 1986, que instituiu o Código Brasileiro de Aeronáutica (CBA). O diploma dispõe expressamente sobre o contrato de arrendamento mercantil de aeronaves e suas partes, e determina que dele deve constar, dentre outros elementos, "cláusula de opção de compra ou de renovação contratual, como faculdade do arrendatário" (art. 137, inciso III).

Assim, a cláusula de opção de compra é característica essencial do contrato de arrendamento mercantil aeronáutico, e elemento diferenciador entre essa modalidade contratual e o arrendamento de aeronaves (= locação de coisas). No arrendamento *simples*, pela própria natureza do negócio, não há lugar para a opção de compra, uma vez que o intuito das partes é exclusivamente de caráter locativo.

Não será demais acrescentar que o arrendamento mercantil aeronáutico é espécie de *leasing* financeiro e, deste, a opção de compra, ainda que a Lei nº. 6.099/74 não o preveja expressamente, é elemento essencial. Nesse sentido a unânime lição doutrinária, integrando a opção de compra a tríplice alternativa conferida aos arrendatários ao término do negócio, juntamente com a devolução do bem e a prorrogação do contrato.

Cabe ainda lembrar que as contraprestações devidas pelo arrendatário servem como parte de pagamento do preço do bem arrendado, caso ele optar por comprá-lo. A aquisição, exatamente por isso, será feita pelo valor *residual* do bem. Além disso, a praxe brasileira, com o respaldo da Resolução BACEN nº. 2.309/96, instituiu, para o

leasing financeiro, o chamado valor residual garantido, por meio do qual o arrendatário, ao longo do prazo do contrato, vai, juntamente com as prestações, garantindo ao arrendador a percepção do valor do bem, no caso de futura venda a terceiros, *se não for exercida a opção de compra.*

Em resumo: a cláusula de opção de compra é imprescindível no *leasing* financeiro em geral e, particularmente, no arrendamento mercantil de aeronaves.

À *segunda indagação* ("**Considerando que o parágrafo único do art. 199 da Lei 11.101/05 refere-se a contratos de arrendamento mercantil, é correto afirmar que ele não incidirá nos casos em que não constar do contrato a cláusula de opção de compra ao final do prazo contratualmente estipulado? Consequentemente, estariam os credores da 'A', por contratos dessa natureza, sujeitos aos efeitos da recuperação judicial, tendo em vista que o §3º do art. 49 também se refere apenas aos contratos de arrendamento mercantil?**"), respondo afirmativamente a ambas as partes da questão, pelos fundamentos a seguir deduzidos.

Os contratos de arrendamento firmados pela 'A' em que não constar a cláusula de opção de compra não se qualificam, como foi visto, como de arrendamento mercantil. Assim, não são atingidos pela regra do art. 199, parágrafo único, da LRE. A eles não se aplica, também e por igual razão, o disposto no art. 49, § 3º, da mesma lei.

Tais contratos, na verdade, são de *arrendamento*, conforme foi visto, e, por isso, submetidos à disciplina dos art. 127 a 132 do Código Brasileiro da Aeronáutica, que não prevê a cláusula de opção de compra. Nem faria sentido que previsse, uma vez que o intuito das partes é o de locar bens, sem a expectativa, portanto, de transferência futura de domínio.

Assim, em se tratando de contratos de arrendamento aeronáutico, seguem a disciplina aplicável aos contratos em geral. São, desse modo, cumpridos normalmente pelas partes, a não ser que o plano

1903.10-1
rsde-005

de recuperação disponha diversamente a respeito. Em outras palavras, submetem-se aos efeitos da recuperação judicial, uma vez que podem ser atingidos pelo plano.

À *terceira indagação* ["**Ainda que se entenda aplicável o art. 199, parágrafo único, aos contratos de "arrendamento operacional", é correto afirmar que ele deve ser interpretado à luz do art. 49, §3º, da lei, sob pena de tornar absolutamente impossível a recuperação judicial de companhias aéreas, haja vista que, atualmente, raríssimos são os casos de compra de aeronave por companhia aérea, e que a regra geral é a celebração de contratos de leasing? (em outras palavras, a lei não pode, de um lado, conceder às cias. aéreas o direito de pedir a recuperação judicial e, de outro, dar aos seus credores o direito de retirar-lhes a posse das aeronaves, em razão dessa medida)**"], respondo afirmativamente.

Não pode haver dúvidas de que o art. 199, parágrafo único, da LRE, deve ser interpretado sistematicamente[45]. Assim, mesmo quando a hipótese for de arrendamento mercantil de aeronaves, ou seja, de *leasing* financeiro desses bens, o arrendador, do mesmo modo que nos demais contratos dessa natureza, poderá exercer seus direitos sem se ater ao regime de recuperação judicial da devedora. A única ressalva, em todos os casos de *leasing* financeiro, inclusive os de aeronaves, é que não poderão retomar os bens durante o *stay period* de seis meses a contar do ajuizamento da recuperação.

Ou seja: estende-se aos casos de arrendamento mercantil aeronáutico a ressalva constante da parte final do art. 49, § 3º. Entender-se de outro modo levaria à incompatibilidade do art. 199, parágrafo único, com todo o sistema instituído pela LRE. E, além disso, estaria sendo desconsiderada a função social da propriedade, com flagrante desrespeito à norma do art. 5º, inciso XXIII, da Constituição Federal.

---

45 Cf. item 9, supra.

1903.10-1
rsde-005

Com efeito, conforme alerta geral da doutrina, a aplicação literal da regra do art. 199, parágrafo único, da LRE, conduziria à falência as companhias aéreas em recuperação judicial. Não podendo utilizar as aeronaves retomadas pelas arrendadoras, não teriam como exercer a atividade empresarial a que se dedicam, e assim não teriam como se recuperar, mesmo que fossem economicamente viáveis. O credor proprietário desses bens estaria sendo satisfeito em detrimento de todos os demais credores, e as finalidades buscadas pela lei, expressamente mencionadas no art. 47, não estariam sendo atingidas.

São Paulo, 19 de agosto de 2005.

Paulo Fernando Campos Salles de Toledo

1903.10-1
rsde-005

LOCAÇÃO NÃO RESIDENCIAL. DENÚNCIA VAZIA. DURAÇÃO CENTENÁRIA DO CONTRATO. TEORIA DO ABUSO DE DIREITO E DA VEDAÇÃO DOS ATOS EMULATIVOS. FIGURAS PARCELARES DA BOA-FÉ OBJETIVA: *VENIRE CONTRA FACTUM PROPRIUM* E *SUPRESSIO*. APLICAÇÃO À ESPÉCIE. FUNÇÃO SOCIAL DOS CONTRATOS, DA PROPRIEDADE E DA EMPRESA. PRAZO PARA DESOCUPAÇÃO

Sylvio Capanema de Souza

Ementa: Parecer Jurídico. Locação não residencial. Denúncia vazia. Duração centenária do contrato. Teoria do abuso de direito e da vedação dos atos emulativos. Figuras parcelares da boa-fé objetiva: *venire contra factum proprium* e *supressio*. Aplicação à espécie. Função social dos contratos, da propriedade e da empresa. Prazo para desocupação. Conclusões. A duração centenária do contrato de locação e as peculiaridades da hipótese versada não devem admitir o exercício da denúncia imotivada, a traduzir abuso de direito e ato emulativo. A reiterada conduta da locadora, mantendo-se inerte, gerou na mente da locatária a justa expectativa de que o contrato não seria imotivadamente resilido, aplicando-se as figuras parcelares do *venire contra factum proprium* e da *supressio*. A função social do contrato e da propriedade reduz o voluntarismo individual, introduzindo o conceito de moralidade nas relações jurídicas. O prazo de desocupação do imóvel deve ser compatível e proporcional à duração do contrato, tendo sempre em mira os novos paradigmas da função social e da boa-fé objetiva.

1903.10-1
rsde-005

A C. G. L. F. D. S/A, através de seu eminente e culto advogado, Dr. D. Z., honrou-nos com pedido de elaboração de Parecer Jurídico, envolvendo matéria referente a contrato de locação não residencial, e que se discute em ação de despejo por denúncia imotivada aparelhada pela sua locadora, a R. B. S. P. C. S. D. P., e que tem curso perante o Juízo de Direito da ___ª Vara Cível da Comarca _____.

Após minucioso exame da documentação que nos foi encaminhada, decidimos aceitar a incumbência, razão pela qual passamos a emitir o Parecer que se segue.

I) Breve resumo da hipótese jurídica

Segundo o seu relato, a consulente, há mais de cem anos, ininterruptos, é locatária do imóvel da Rua _____, na cidade _____, e do qual é locadora a R. B. S. P. C. S. D. P. destinando-se a locação a fins não residenciais, e no qual, desde o início, mantém a locatária, em pleno funcionamento, a sua principal unidade fabril, onde hoje trabalham 153 empregados.

Durante mais de um século de existência, a locação ora se mantém através de contratos escritos, por prazo determinado, ora se prorroga por tempo indeterminado, assim permanecendo por longos períodos, mas sempre sem a menor solução de continuidade, tal como ocorre no momento atual, tendo em vista que o último contrato escrito expirou-se no dia 31 de dezembro de 2005.

A relação jurídica entre as partes sempre se desenvolveu em clima de absoluta confiança e boa-fé, mantendo-se a locatária rigorosamente quite com todas as suas obrigações contratuais, estando o aluguel atual em nível de mercado.

Aduz, a seguir, a consulente que no ano de 1999 o Município _____ promoveu em face da locadora, inúmeras ações de execução fiscal, pelo não pagamento do IPTU e das Taxas de Iluminação Pública e Coleta de Lixo, exações estas manifestamente incons-

titucionais, segundo reiteradas manifestações do Colendo Supremo Tribunal Federal.

Diante do manifesto descabimento da cobrança, ajustaram a locadora e a locatária impugná-la judicialmente, às expensas desta.

Ocorre que a locadora, sem qualquer aviso à consulente, celebrou transação com o Município, reconhecendo o débito e ajustando seu pagamento em 30 parcelas de R$ 16.871,37 cada uma, além da verba sucumbencial de R$ 75.382,00, elevando-se o total a R$ 581.523,10.

Pretendeu, então, a locadora reaver da locatária o que pagou ao Município, contra o que esta se insurgiu, ajuizando ação declaratória em face dela, objetivando se declarasse, por sentença, a inexistência de obrigação de reembolso, tendo sido acolhida a pretensão.

Logo depois disto a locadora decidiu resilir unilateralmente o contrato, notificando a locatária para que, em 30 dias, desocupasse e devolvesse o imóvel, no que não foi atendida, ensejando o ajuizamento da ação de despejo por "denúncia vazia".

Esta é, em apertada síntese, a hipótese jurídica que nos foi apresentada, e sobre a qual passamos a emitir o Parecer que nos foi solicitado.

II) Explicação preliminar necessária

Como é fácil perceber, trata-se, na espécie, de ação de despejo por denúncia imotivada, aparelhada pela locadora, estando o contrato vigendo por tempo indeterminado, e destinando-se a fins não residenciais.

Assim exposta a questão, parece ser de simplicidade franciscana, já que é ponto pacífico na doutrina que é direito legítimo da locadora, em casos tais, denunciar o contrato, independentemente de alegação de motivo.

Este é o entendimento por nós sustentado, em nossa obra "A Lei do Inquilinato Comentada", 5ª edição, atualizada, quando abordamos a regra contida nos artigos 56 e 57 do referido diploma legal, segundo a qual, extinguindo-se o prazo estipulado no contrato, poderá o locador despedir o locatário, independentemente de alegação de motivo, dispensando-se a notificação premonitória, caso a ação de despejo seja ajuizada nos trinta dias subseqüentes ao termo final.

Afirmamos, ainda, que se o locador permanecer inerte ao fim dos trinta dias, a locação se considera prorrogada por tempo indeterminado, o que, entretanto, não inibirá o locador de, a qualquer tempo, denunciar o contrato "sem que precise aduzir qualquer razão específica", bastando apenas que notifique o locatário, concedendo-lhe o prazo de trinta dias para a desocupação voluntária.

Como se vê, em princípio, a locadora teria exercido seu direito legítimo de denunciar a locação, já estando ela a vigorar por prazo indeterminado, não podendo a locatária resistir à pretensão.

Sustentar, agora, tese diferente, poderia traduzir uma contradição entre o autor do livro e o do Parecer, retirando-lhe toda credibilidade e fazendo supor que teria sido este emitido apenas para atender ao interesse da consulente.

Como, entretanto, se perceberá ao longo do Parecer, a questão se reveste de instigantes peculiaridades, a começar pela centenária duração do contrato, o que é muito raro, e que nos remetem a considerações relevantes à respeito dos paradigmas que passaram a oxigenar a nova ordem jurídica implantada após o advento da Constituição Federal de 1988 e do Código Civil de 2002, especialmente os da boa-fé objetiva e da função social dos contratos.

A leitura atenta dos documentos exibidos e das razões oferecidas nos convenceu que a solução do conflito de interesses é bem mais complexa do que poderia parecer à primeira vista.

Trata-se de imperdível oportunidade para se meditar sobre um novo tempo, a se construir através de uma releitura da teoria geral

1903.10-1
rsde-005

dos contratos, à luz dos princípios da socialidade e da solidariedade, inseridos nos artigos 1º e 3º da Constituição Federal.

O que se procurará demonstrar é que o princípio da boa-fé representa no modelo atual dos contratos, o valor da ética, da lealdade, da confiança e da veracidade, compondo o seu substrato.

Vislumbramos, com entusiasmo, que o Parecer nos proporcionará caminhar por um ainda pouco explorado território, de um alargado alcance do fenômeno contratual, em que é imperioso repudiar o abuso da liberdade da vontade, que tem dado ênfase excessiva ao individualismo e ao patrimonialismo, que tanto influenciaram os modelos passados.

O que se pretende examinar é a repercussão, no tormentoso mundo dos contratos, do valor da boa-fé e de suas figuras parcelares, o abuso de direito e a vedação dos comportamentos contraditórios e dos atos emulativos.

Nossa esperança ao elaborar o Parecer é que ele nos permita refletir sobre a necessária evolução do velho sistema do positivismo estrito, que aprisionava o juiz ao texto das normas jurídicas, em direção a um direito principiológico, inspirado por valores fundamentais, que devem pairar sobre elas, transformando-se na poderosa ferramenta para construir uma sociedade mais justa.

O que no fundo se discute nesta aparentemente simples ação de despejo é a luta entre o passado e o futuro, a zona de transição entre dois sistemas e o sonho de se alcançar a "justiça concreta", a que se referia Miguel Reale.

Não será difícil perceber que não há qualquer contradição entre o que sempre sustentamos, em nossas obras anteriores, e o que se defenderá neste Parecer, já que se trata de uma hipótese rara, que jamais conhecemos antes, e que não merece ser decidida com os olhos postos na regra geral, de mais fácil aplicação, mas que, na espécie, será injusta, produzindo dramáticas conseqüências.

1903.10-1
rsde-005

III) Dos quesitos

Formulou a consulente os quesitos que se seguem.

1º Quesito. Em se comprovando o propósito emulativo da Locadora, a "denúncia vazia" promovida pela Locadora estaria albergada pelo Direito, *in casu*, considerando-se as disposições do Código Civil que proíbem o abuso de direito e prestigiam a boa-fé nas relações jurídicas?

Resposta: Antes de mais nada, impõe-se ressaltar que não se nega à Locadora o direito de retomar o imóvel, já que é sabido e ressabido que a locação é relação jurídica temporária, em que se transfere apenas a posse da coisa locada, sendo dever do locatário devolvê-la, ao final do contrato.

O cerne da controvérsia é o de se saber se, na peculiaríssima hipótese dos autos, este objetivo poderá ser alcançado através de "denúncia vazia", ou se, ao contrário, teria que ser ela motivada, para que não se rompa o princípio da confiança, alicerçado no centenário tempo do contrato e na sua função social.

Portanto, que é direito legítimo da locadora retomar o imóvel, não se discutirá, mas tão somente se ao exercê-lo, sem qualquer motivação, estaria ela ultrapassando os limites de sua função social e da boa-fé, incidindo na figura do abuso de direito, a que alude o artigo 187 do Código Civil.

Para que possamos responder ao quesito é necessário tecer considerações sobre o conceito de abuso de direito, desde suas origens históricas até os tempos atuais, com a análise do artigo 187 do Código Civil.

Na feliz observação de Paulo Nader, "a figura do abuso de direito, se não chegou a ser teorizada pelos romanos, pelo menos foi conhecida do ponto de vista doutrinário", para se adotar soluções casuísticas, diante de situações práticas que surgiram no relacionamento entre as pessoas (*Introdução ao Estudo do Direito*, 16ª Ed. Forense, 1999).

No Direito moderno, o "leading case" é de 1912, no famoso caso Clement Bayard, julgado pela Corte de Amiens, que expressamente reconheceu o abuso de direito praticado pelo proprietário de um terreno vizinho ao campo de pouso de dirigíveis, e que construiu enormes torres com lanças de ferro em seus topos, sem qualquer justificativa plausível, com o evidente propósito de provocar perigo para as aeronaves, impedindo sua normal utilização.

No Direito Brasileiro, durante muitas décadas se discutiu, acirradamente, se o abuso de direito traduzia uma espécie de ato ilícito, tendo em vista o silêncio do Código Civil de 1916.

A primeira corrente, amparando-se nas lições de Planiol, sustentava haver uma insuperável contradição na expressão "abuso de direito", já que não seria possível se falar simultaneamente em ato conforme e contrário ao direito.

Essa corrente negativista está hoje superada, sendo certo que diante da omissão do Código Civil de Bevilacqua, recorria-se a uma interpretação inversa do seu artigo 160, inciso I, segundo o qual não traduziria ato ilícito "o exercício regular de um direito".

Depreendia-se, então, que o exercício abusivo, ou seja, irregular, já se inseria no campo da ilicitude.

A segunda corrente, afirmativa, consolidou-se através de várias teorias elaboradas por eminentes juristas, como Savatier, Josserand e Ripert.

George Ripert percebeu, com sua conhecida lucidez, que o abuso de direito seria o resultado da subordinação da Lei positiva aos princípios morais.

Sempre nos impressionamos com esta Teoria, que reprova o abuso de direito pela sua infringência aos deveres morais de justiça, equidade e humanidade, os quais devem se situar em plano muito acima da legalidade.

A Teoria de Ripert, como se vê, tem o grande mérito de introduzir a idéia de moralidade no exercício dos direitos.

1903.10-1
rsde-005

O Código Civil de 2002 albergou a teoria afirmativa, conforme se extrai da redação do seu artigo 187, segundo a qual "também comete ato ilícito o Titular de um direito que, ao exercê-lo, excede manifestamente os limites impostos pelo seu fim econômico ou social, pela boa-fé ou pelos bons costumes".

Será fácil perceber que o legislador atual incluiu a figura do abuso de direito no Título referente ao ato ilícito, em que pese não se confundirem os conceitos.

No ato ilícito, propriamente dito, há uma violação direta ao comando da lei, como, por exemplo, quando o devedor, culposamente, deixa de entregar ao credor a prestação que lhe é devida, ou, ainda, quando um motorista imprudente atropela um pedestre, causando-lhe lesões corporais graves, infringindo o dever geral de cautela.

No abuso, o titular estaria agindo no exercício de seu direito, mas em desconformidade com os seus valores, que justificam o reconhecimento pelo ordenamento jurídico.

Heloísa Carpena, eminente Procuradora de Justiça do Ministério Público do Rio de Janeiro, doutrina que "para se proceder à caracterização do abuso de direito deve-se tentar identificar o seu motivo legítimo, o qual deve ser extraído das condições objetivas nas quais o direito foi exercido, cotejando-as com sua finalidade e com a missão social que lhe é atribuída, com o padrão de comportamento dado pela boa-fé e com a consciência jurídica dominante" (*Abuso de Direito no Código de 2002*, Ed. Renovar, pag. 382).

Percebe-se, facilmente, a íntima relação entre a boa-fé objetiva e o abuso de direito, já que uma das mais importantes funções daquela é o de limitar o exercício dos direitos subjetivos.

Rubens Limongi França, em sua *Enciclopédia Saraiva de Direito*, Ed. Saraiva, 1977, define o abuso de direito como sendo "um ato lícito pelo conteúdo, mas ilícito pelas conseqüências", ou seja, a ilicitude está na forma de execução do ato, tal como ocorre na hipótese da consulta.

1903.10-1
rsde-005

Daí a dificuldade que hoje enfrentam os aplicadores do direito, que segundo as regras da hermenêutica e da equidade, deverão adotar soluções justas para os diversos casos concretos que lhes são submetidos, e isto porque o atual conceito de abuso de direito não está inserido exclusivamente no de ato ilícito.

Resulta nítida a intenção do legislador atual de limitar direitos e poderes previstos nos contratos, que ali são exercidos, procedendo-se a uma releitura de princípios consagrados no passado, como os da autonomia da vontade, da força obrigatória e da relatividade dos contratos.

É evidente que o conceito de "moral" é muito mais amplo, não se confundindo com o de direito, o que, muitas vezes torna difícil decidir se uma determinada cláusula, ou a execução do contrato, estão, ou não, de acordo com a "moralidade", que agora se inseriu no mundo das relações jurídicas.

Em apertada síntese, entretanto, entendemos ser "imoral" uma cláusula contratual, ou uma conduta que traz em seu bojo um abuso de direito.

Esta só pode ser a interpretação finalista do artigo 187 do Código Civil.

Fernando Noronha acrescenta que o melhor caminho para se vislumbrar o abuso de direito é o da "manifesta desproporção entre o interesse que o agente visa realizar e aquele da pessoa afetada, ou, dizendo de outro modo, entre as vantagens do titular do direito e os sacrifícios suportados pela outra parte. Se todos os direitos têm finalidade social, não é possível tutelar pretensões que representam sacrifício manifestamente desproporcional" (*Direito das Obrigações*, Ed. Saraiva, 2003, vol. I, p. 372).

Ao se inserir a figura do abuso de direito no atual Código Civil, procurou-se promover uma relativização dos direitos individuais, para coibir o seu exercício de maneira a colidir com os interesses coletivos e o bem estar social.

1903.10-1
rsde-005

Não basta, portanto, aferir se o direito é legítimo, mas também o modo de estar sendo ele exercido pelo seu titular, sem o que se tornaria inócua a regra do artigo 187, rompendo-se a íntima ligação que existe hoje entre a ética e o direito.

Na visão de Louis Josserand (*Relatividad y abuso de los derechos*, Bogotá, Temis, 1982, p. 26) "pode acontecer, e com freqüência acontece, que um ato seja conforme a determinado direito e, nada obstante, ilícito, por se mostrar contrário à boa-fé e àquelas regras que dominam todo o direito e que constituem o que Maurice Hauriou chamava de Supralegalidade".

Afasta-se, com isto, a idéia de direitos individuais absolutos, já que todos eles se submetem a relativização decorrente da boa-fé e da função social.

A Prof.ª Judith Martins Costa, em *Comentários ao Código Civil*, Ed. Forense, 2003, p. 122, elenca os requisitos do abuso de direito, a saber: conduta humana, existência de um direito subjetivo, exercício desse direito de forma emulativa, dano para outrem, ofensa à boa-fé e prática em desacordo com o fim social ou econômico do direito subjetivo.

Observa a eminente civilista que a doutrina clássica qualifica o abuso de direito como ato emulativo. A verdadeira meta do titular do direito subjetivo, ao exercê-lo, é causar dano a outrem, na maioria das vezes por mero capricho ou *vindita*.

Em tese, o abuso ocorre quando o agente despreza a economia interna do negócio, continua a respeitada professora, perseguindo fim lesivo a outrem, sem proveito lícito para si.

Na mesma esteira segue José de Oliveira Ascenção, ao destacar que o verdadeiro conteúdo do abuso de direito são os atos emulativos, que são aqueles que estão formalmente incluídos no conteúdo do direito, mas que se exercem apenas para prejudicar outrem, extrapolando a função que o direito subjetivo desempenha na ordem jurídica.

1903.10-1
rsde-005

Esta visão moralizadora, ao contrário do que poderia parecer, não é tão nova, já sendo possível identificá-la, por exemplo, em lapidar Acórdão do Ministro Leitão de Abreu, no Recurso Extraordinário nº 81902/RJ, julgado em 18/11/1977, pela 2ª Turma e publicado na RTJ vol. 85/02, p. 00568, do qual extraímos o seguinte trecho:

> Abuso de Direito. Locação de prédio não residencial. 1) locador que é, ao mesmo tempo, sócio da sociedade locatária. Autonomia subjetiva da sociedade em relação aos sócios. Não quebra esse princípio decisão que considerou o substrato da sociedade, para definir a posição de um dos sócios – o locador —, para verificar se este incorria em violação da norma do artigo 1.363 do Código Civil, segundo o qual celebram contrato de sociedade as pessoas que mutuamente se obrigam a combinar seus esforços ou recursos, para lograr fins comuns. 2) **Não contravém ao (...) decisão que, sem negar que o locador pode retomar o imóvel, por não lhe convir continuar a locação, reputa, no caso, eivada de abuso de direito a ação de despejo, em que o autor é sócio da locatária, uma vez que, segundo exame dos fatos, o despejo tinha por fim destruir a sociedade ou empobrecê-la, desmoroná-la, afligi-la economicamente** (grifo nosso).

Percebe-se, imediatamente, que a hipótese versada pela Corte Suprema é exatamente igual à da consulta, já que não se nega o direito do locador de retomar o imóvel, por não lhe convir continuar a locação, mas que, no caso, tal como aqui se verifica, foi exercido com abuso de direito.

Para concluir esta incursão doutrinária é oportuno apreciar uma outra perspectiva, desenhada pela já citada Judith Martins Costa, que alude à figura do "exercício inadmissível de posição jurídica".

Encarado sob esse prisma, a conduta descrita no artigo 187 se encaminha para o rumo dos atos contrários à boa-fé, invadindo o território pantanoso da ilicitude genérica ou antijuridicidade, que não exige a presença da culpa.

Configura-se a hipótese quando o agente pratica atos de egoísmo, anti-sociais, que quebram o dever de solidariedade.

Após tantas manifestações, cada vez mais freqüentes e incisivas no campo fértil da doutrina, resta apreciar a hipótese concreta a que se refere o quesito.

Como já se disse, a locação perdura, ininterruptamente, há mais de cem anos e a atividade desenvolvida pela locatária gera quase duas centenas de empregos diretos, além de muitos outros indiretos, sem falar na incidência de impostos e taxas, que contribuem para o bem-estar coletivo.

A locadora, ao que consta, é detentora de considerável patrimônio imobiliário, não se tendo demonstrado qualquer interesse específico na retomada do imóvel, para adequá-la aos seus fins estatutários.

Nem o mais ingênuo dos mortais deixaria de atentar para a circunstância de ter sido manejada a ação de despejo logo após o desfecho de uma demanda judicial entre as partes, e na qual se discutia apenas o reembolso de exações indevidas feitas pelo município, e que a locadora resolveu pagar, em pleno curso da ação declaratória que vinha sendo patrocinada pela locatária, que nem sequer foi consultada quanto à conveniência da transação.

Como era de se esperar, a sentença prolatada, e que já transitou em julgado, foi favorável à locatária, ora consulente, dispensando-a de reembolsar o que a locadora, por pura liberalidade, decidiu pagar ao Município.

A retomada, sem a menor motivação, inopinadamente aparelhada, após cem anos de inércia, se reveste de nítido caráter emulativo, com o único propósito de causar dano à locatária, impedindo-a de prosseguir em sua atividade fabril, com o sacrifício dos empregos dos que ali exercem suas funções.

Ressalte-se, por oportuno, que não se alega a necessidade de se instalar, no local, uma das atividades da locadora, ou de serem realizadas obras de ampliação; também não se argüi a prática de uma infração legal ou contratual, a justificar a rescisão.

A inusitada longevidade do contrato, com a alternância de períodos por prazo determinado e indeterminado, incutiu na mente da locatária a certeza que a locação se manteria, ainda mais porque preservado o aluguel ao nível do mercado. Só se surgisse um motivo relevante, a exigir a retomada, poderia a consulente prever o desalijo.

Quebrou-se, assim, o princípio da confiança, que é um dos consectários direitos da boa-fé objetiva.

Ao exercer o direito que lhe conferem os artigos 56 e 57 da Lei 8245/91, a locadora extrapolou o seu fim econômico e social, o que não pode ser tolerado por uma nova ordem jurídica que respira boa-fé e socialidade.

A denúncia vazia, repita-se, na peculiar hipótese da consulta, se insere na categoria dos atos emulativos, que estão na essência do conceito de abuso de direito.

De todo o exposto, a resposta ao 1º quesito é no sentido de que a denúncia vazia do contrato, tal como foi exercida pela locadora, não pode ficar albergada pelo Direito, considerando-se as disposições do Código Civil que proíbem o abuso de direito e prestigiam a boa-fé objetiva.

2º quesito: O tempo de vigência do vínculo locatício há de ser tomado em conta quando da aferição das expectativas geradas na Locatária quanto à mantença ou não do vínculo e no tocante ao cumprimento de formalidades como a renovação por escrito?

Resposta: Quem quer que tenha um mínimo de experiência do mercado de locação de imóveis urbanos sabe que o arraigado costume é o de fixar prazos curtos, de no máximo cinco anos, quando se trata de finalidade comercial ou industrial.

Na longa prática que construímos, em mais de trinta anos de exercício da advocacia, predominantemente no campo do direito imobiliário, além do tempo que tivemos a honra de integrar a Magis-

tratura, não nos lembramos de uma locação que tenha se prolongado por mais de um século, entre as mesmas partes, com igual finalidade.

Também é notório que o contrato de locação se reveste de extraordinária densidade social e econômica, desbordando dos aspectos puramente jurídicos.

Daí a proteção que, desde 1934, a lei concede às locações que se destinam ao exercício do comércio e da indústria, no evidente propósito de preservar o fundo empresarial.

Consagrou-se a tese de que, nestas modalidades de locação, a regra geral é a renovação do contrato, sendo a retomada uma exceção, só admitida nas situações elencadas em *numerus clausus*, na própria lei.

A *mens legis*, como se vê, sempre foi a de repelir, nas locações não residenciais protegidas, a "denúncia vazia", para não se sacrificar o fundo empresarial em holocausto ao interesse individual.

Dir-se-á que a consulente renunciou a esta proteção, ao decair de seu direito de ajuizar a ação renovatória.

Mas este comportamento é justificável diante do princípio da confiança que cem anos de convivência cimentaram.

Como já se disse, no início do Parecer, não se discute o direito de extinguir o contrato, e sim o modo de fazê-lo.

Para exercer o direito de reprise o prazo de duração do vínculo locatício tem que ser considerado, assim como a sua finalidade.

No caso da consulta não se pode ignorar o tempo de locação, que ultrapassa, e muito, os costumes do lugar.

Uma hipótese tão diferenciada, a simplista submissão da solução do conflito ao texto da lei não se coaduna com o alargamento do fenômeno contratual e a influência que sobre ele exercem a boa-fé objetiva e a função social.

1903.10-1
rsde-005

A nova técnica das cláusulas abertas exige que o juiz decida à luz do caso concreto deixando de ser apenas a "boca da lei!", para se tornar o garantidor da ordem jurídica que se ancora na eticidade.

Respondemos o 2º quesito com a mais absoluta convicção, no sentido de que *in casu*, o tempo de duração do contrato, superior a cem anos, o que é inusual, não pode deixar de ser considerado, para a composição da lide.

3º quesito: Em se comprovando que a conduta da Locadora teria criado na Locatária a legítima expectativa da mantença do vínculo, os institutos da *suppressio* e do *venire contra factum proprium* seriam aplicáveis à espécie para obstar o desalojamento da Locatária?

Resposta: O terceiro quesito nos remete, inevitavelmente, ao estudo das chamadas figuras parcelares da boa-fé objetiva.

Não temos a menor dúvida que, ao volver seus olhos para o passado, as futuras gerações identificarão que a maior contribuição de nossos tempos para a ciência jurídica foi a conversão da boa-fé subjetiva em objetiva.

Abriu-se, na verdade, uma grande janela para uma outra dimensão ética.

Novas figuras surgiram, como derivadas da boa-fé, no vasto cenário das relações pessoais, tais como o *venire contra factum proprium*, a *supressio*, a *surrectio*, o *tu quoque*, *a exceptio doli generalis* e a *exceptio doli specialis*.

No regime anterior, a boa-fé era muito mais uma exortação ética que se fazia aos contratantes, no sentido de que procurassem não causar dano a outrem, agindo sempre segundo as regras da probidade.

Dizia-se subjetiva porque consistia num estado de ignorância, análogo ao erro essencial, daquele que não sabe estar em situação irregular, e por isso atua como se fosse titular do direito.

1903.10-1
rsde-005

O exemplo mais eloqüente deste estado de putatividade era o do possuidor de boa-fé, que se considerava aquele que ignorasse a existência de vícios que maculavam a sua posse. Ou seja, a posse poderia estar contaminada pela presença de vícios, mas se consideraria de boa-fé, se o possuidor não os conhecesse.

Só ocorreria a interversão da natureza da posse, para considerá-la de má-fé, quando o possuidor, tomando ciência do vício, não se demitisse voluntariamente dela, mantendo o poder físico sobre a coisa.

Enquanto permanecesse no estado de inciência dos vícios, o possuidor era protegido, inclusive no que tange aos efeitos da posse, quanto aos frutos, às benfeitorias e ao direito de retenção.

Muito ao contrário, a boa-fé objetiva se traduz em um dever obrigatório de conduta, um verdadeiro agir segundo as regras da probidade e da veracidade.

Tornou-se a boa-fé uma cláusula geral, implícita em todos os contratos.

O Código Civil de 2002 atribuiu à boa-fé três funções distintas, a ressaltar sua relevância, na nova ordem jurídica.

A primeira é hermenêutica, como se vê do artigo 113, segundo o qual a interpretação dos negócios jurídicos se fará pelas regras da boa-fé e dos costumes do lugar da celebração.

A segunda é contratual, traduzindo a conduta a ser cumprida pelas partes durante a vida do contrato, e que se insere no artigo 422.

Na dicção enfática deste dispositivo legal, em todo e qualquer contrato, e durante todas as suas fases, desde as tratativas até mesmo depois de sua extinção, as partes são obrigadas a guardar a mais estrita boa-fé e probidade.

E, finalmente, surge a noção da boa-fé como equilibradora da equação econômica do contrato, com a relevante função de mantê-la razoavelmente justa, durante toda a sua existência.

1903.10-1
rsde-005

Para que a boa-fé possa cumprir esta função, poderosos mecanismos de controle foram criados, tais como as figuras da lesão, do estado de perigo e da onerosidade excessiva, que preservam a comutatividade do contrato.

Não será nada difícil concluir que a boa-fé objetiva apresenta vários papéis fundamentais no atual sistema do direito positivo.

No mundo dos contratos, onde com maior freqüência se exige, a boa-fé objetiva vai desde a função de imputar responsabilidade extracontratual, pela imotivada ruptura das tratativas até a de vedar o exercício inadmissível de posições jurídicas, que pudesse quebrar a base econômica do negócio.

Como cláusula geral, a boa-fé cria para as partes deveres anexos, que independem de prévia e expressa declaração de vontade.

A decorrência natural do princípio é a vedação do chamado *venire contra factum proprium*, a que alude o Ministro Ruy Rosado como "Teoria dos atos próprios", que repele comportamentos contraditórios no mundo jurídico.

Literalmente referido como "volver-se contra os próprios passos", o *venire* tem a finalidade precípua de preservar o princípio da confiança, que deve presidir o relacionamento humano.

Tão importante é a função da confiança, no novo Código Civil, que chegou a transformar o conceito de erro essencial, conducente à anulabilidade do negócio jurídico, como se percebe do artigo 138.

A noção de excusabilidade, abrigada pelo Código de 1916, foi substituída pela de confiabilidade, como critério aferidor do erro.

Assim é que será considerado erro substancial aquele que pudesse ter sido percebido pelo destinatário da vontade emitida, que, entretanto, permaneceu silente, para dele se aproveitar.

É esta noção de confiança, de lealdade, que se vislumbra na teoria da vedação dos atos contraditórios.

1903.10-1
rsde-005

Aquele que, por um tempo considerável, que não se pode medir em dias ou em meses, e sim durante anos, mantém inalterável uma determinada conduta, de molde a incutir em outrem a justa expectativa de que não será ela modificada, não pode, de repente, adotar comportamento oposto, a causar surpresa e frustração.

Nem se exige uma certeza da inalterabilidade da conduta que vem sendo praticada, contentando-se a doutrina com a justa expectativa, que se gera no homem médio.

O comportamento inicial, que se mantém por longo tempo, voluntariamente, vincula o seu autor, para o futuro.

Talvez ninguém melhor do que o Prof. Paulo Mota Pinto, da Universidade de Coimbra, tratou melhor da matéria e parece ter escrito com os olhos postos na hipótese concreta da consulta.

Doutrina ele:

> O principal efeito será o da inibição do exercício de poderes jurídicos ou direitos, em contradição com o comportamento anterior. Por outro lado, a proibição de comportamento contraditório torna ilegítima a conduta posterior, podendo, assim, constituir o agente numa obrigação de indenizar, designadamente **por violação de uma obrigação, no caso, por exemplo, de o comportamento posterior contraditório visar a cessação dos efeitos de um contrato.** (grifo nosso)

Mais adiante, o mestre de Coimbra, arrola os quatro pressupostos para a aplicação do *venire* e que são: a) um *factum proprium*, ou seja, uma conduta inicial; b) a legítima confiança em outrem, na conservação do sentido objetivo desta conduta; c) um comportamento contraditório com este sentido objetivo e por isto mesmo violador da confiança; d) um dano, ou, no mínimo, um potencial de dano, a partir da contradição (Sobre a proibição de comportamento contraditório, *Boletim da Faculdade de Direito de Coimbra*, 2003, p. 270).

O que se verifica, na hipótese a que se refere este Parecer, é uma conduta mantida durante mais de um século, o que é tempo

muito mais que necessário para gerar a confiança em sua manutenção, e que a parte que a adota quer agora exercer em sentido oposto, para fazer cessar os efeitos de um contrato, sem a menor motivação, como se fosse uma rápida reverência, que logo se esquece, nos compartimentos da memória.

Não se pode, perante um novo direito, impregnado pela eticidade, frustrar expectativas legítimas, sem contrariar a regra da boa-fé.

Também não cabe invocar a proteção do direito adquirido, sempre utilizado como barreira para a aplicação das leis novas, a teor do que dispõe o artigo 6º da Lei de Introdução ao Código Civil.

O *venire* traduz uma tutela da expectativa justa de um direito, que já se poderia considerar como futuro diferido, e que não pode ficar ao desabrigo da boa-fé.

É evidente que a consulente não tem um direito adquirido de não ser desalijada do imóvel que lhe foi locado.

Mas tem, ineludivelmente, a justíssima expectativa de não ver o contrato resilido sem qualquer motivação, como se ali não trabalhassem mais de uma centena de pessoas, cujas famílias dependem da manutenção de seus empregos.

A "denúncia vazia", tal como foi exercida, colide de frente com o princípio da confiança, a traduzir um comportamento contraditório, vedado, como se viu, pela noção de boa-fé.

É importante frisar que por várias vezes o contrato escrito se expirou, prorrogando-se por prazo indeterminado, com a anuência da locadora, que jamais se valeu do direito de resili-lo por denúncia imotivada.

Nem se esperaria conduta diversa, diante não só do longo tempo decorrido, mas, principalmente, do clima de absoluta confiança e lealdade entre as partes.

O imóvel sempre se destinou a ali se instalar a principal sede fabril da empresa locatária, não se prestando a outras atividades.

Encontrar diferente interesse econômico para ele será quase impossível, tal como ocorre na locação de postos de gasolina, cinemas, teatros e hotéis.

Certamente por isso, nos cem anos de existência do vínculo contratual, jamais se interessou a locadora em rompê-lo, até que entre as partes surgisse a divergência antes referida, quanto ao pagamento de tributos municipais flagrantemente inconstitucionais, feito pela locadora, em evidente prejuízo da locatária.

Trata-se de mais de um século de justa expectativa que se apaga da memória, como se fosse um dia de nossas vidas, que logo se esquece, no turbilhão dos sentimentos que nos arrasta.

Foi por isso que nos perguntamos, quando decidimos aceitar o desafio de redigir este Parecer: será que a sofrida conquista dos novos paradigmas, a oxigenar o direito privado, recomenda que mantenhamos nossos olhos fechados diante de situação tão afrontosa à boa-fé objetiva?

Mas não é só isso. Há muito mais!

Outra figura parcelar, que se pode invocar, e que é freqüentemente confundida com o *venire*, é a da *supressio*.

Verifica-se ela quando alguém, por um longo tempo, permanece inerte, deixando de exercer um direito subjetivo, fazendo nascer na mente de outrem a impressão que a ele teria renunciado.

Assim procedendo, não pode o seu titular passar a invocá-lo, rompendo o princípio da confiança.

Representa, portanto, a *supressio* uma redução do conteúdo econômico do direito subjetivo.

Embora mantenham evidentes afinidades, o *venire* e a *supressio* não se confundem, embora se destinem ambas a proteger a confiança.

No *venire*, o que se pretende é a manutenção de uma conduta comissiva, de uma ação durante longo tempo praticada, a gerar expectativa, e que não pode ser inopinadamente modificada.

Na *supressio*, ao contrário, o que se considera, é a inércia prolongada, a sugerir renúncia ao direito, que não pode ser depois exercido e, ainda mais, sem qualquer motivação.

A *supressio* implica a perda de uma situação jurídica não submissível à prescrição ou à decadência, como é exatamente a hipótese da denúncia imotivada do contrato que já está vigendo por prazo indeterminado há um longo tempo, ou seja, há mais de cem anos, como é a hipótese da consulta.

A locadora sempre demonstrou sua intenção de manter o vínculo, tanto assim que durante décadas não denunciou o contrato, mesmo nos reiterados períodos em que ele se prorrogou por prazo indeterminado, como já assinalado.

O relacionamento entre as partes sempre se desenvolveu na mais estrita confiança e lealdade, inspirado pela boa-fé, sendo mais que justa a expectativa da consulente de que se manteria o contrato, salvo se razão imperiosa, devidamente comprovada, recomendasse sua extinção, e não através de denúncia imotivada.

A resposta ao 3º quesito, como não poderia deixar de ser, após tantas manifestações doutrinárias, é no sentido de serem aplicáveis à espécie os institutos do *venire contra factum proprium* e da *supressio*, o que veda o exercício da denúncia vazia, por contrariar os valores éticos que devem inspirar a vida dos contratos.

4º quesito: Em se comprovando que a unidade fabril em funcionamento no imóvel locado é gerador de empregos, tributos e riquezas para a coletividade, o princípio da função social da empresa, da propriedade e do contrato pode ser oposto ao direito da locadora de promover a denúncia imotivada e emulativa da avença?

Resposta: Enfrenta-se, agora, o não menos importante princípio da função social do contrato e da propriedade.

O artigo 421 do Código Civil estabeleceu que "a liberdade de contratar será exercida em razão e nos limites da função social do contrato".

1903.10-1
rsde-005

Como se não bastasse, o parágrafo único do artigo 2035, inserido nas "Disposições Finais e Transitórias", adverte que "nenhuma convenção prevalecerá se contrariar preceitos de ordem pública, tais como os estabelecidos por este Código para assegurar a função social da propriedade e dos contratos".

Mitiga-se, assim, o voluntarismo individual, que era a "menina dos olhos" do contratualismo liberal clássico.

Afirmava-se, no passado, que "tudo o que é contratual é justo, desde que as partes sejam livres para contratar".

Ao Estado Liberal, emanado das cinzas ainda fumegantes da Revolução Francesa, cabia apenas velar pela liberdade das partes, no momento da contratação, não interferindo no conteúdo do contrato.

Entendia-se que a maior expressão da dignidade humana era a liberdade de emitir vontade, o que erigiu o princípio da autonomia da vontade em verdadeiro dogma, por muito tempo venerado.

Os princípios da liberdade de contratar e da força obrigatória eram os dois grandes pilares de sustentação da teoria geral dos contratos.

O *pacta sunt servanda* passou a se constituir a regra *mater*, da qual se originava o equilíbrio social.

Aos poucos, entretanto, percebeu-se que não bastava a liberdade para garantir o equilíbrio dos contratos. A igualdade entre as partes era a grande fiadora da justiça da equação econômica.

Não a igualdade formal, mas a material, só alcançada através do dirigismo contratual, exercido pelo Estado, de maneira a proteger a parte vulnerável, na relação contratual, tornando-a juridicamente mais forte.

Tempera-se, assim, o princípio da autonomia da vontade, como um imperativo da função social e da boa-fé.

Não é por simples acaso que o Título V, "Dos contratos em Geral", do Livro III, da Parte Especial do Código Civil, se inaugura

1903.10-1
rsde-005

com os artigos 421 e 422, consagrando o primeiro o princípio da função social e o segundo o da boa-fé.

Daí porque se considera hoje que função social e boa-fé constituem cláusulas gerais, implícitas nos contratos, a permitir que o Judiciário neles mergulhe, para aferir se estão sendo cumpridas pelos contratantes.

Não caberia ao legislador definir o que seja a função social do contrato, tarefa que se reserva aos doutrinadores.

Mas é intuitivo, acima de qualquer dúvida, que função social do contrato significa que não mais se pode tolerar que sirva ele apenas aos interesses das partes, como fator de seu enriquecimento exclusivo, como no passado se pensava.

O contrato, modernamente, deve servir também à sociedade, como mecanismo de construção de um estado de bem-estar, gerando empregos e contribuindo para reduzir as desigualdades sociais.

Não se trata de mera recomendação aos legisladores, o que tornaria inócuo o preceito, e nem de paternalista proteção do mais fraco.

O que se deve entender como função social é a preocupação de evitar que o contrato, desbordando das pessoas dos contratantes, alcance terceiros, causando-lhes prejuízos.

A solidariedade social, transformada em fundamento da República, conforme o artigo 3º da Carta Magna, impõe que sejam considerados, na formulação dos contratos, os interesses coletivos e não apenas os individuais.

Miguel Reale, coordenador e homogeinizador do projeto do Código Civil de 2002, ao comentá-lo, alertou que um dos principais objetivos da codificação foi:

> Tornar explícito, como princípio condicionador de todo o processo hermenêutico, que a liberdade de contratar só pode ser exercida em

> consonância com os fins sociais do contrato, implicando os valores primordiais da boa-fé e da probidade. Trata-se de preceito fundamental, dispensável talvez sob o enfoque de uma estreita compreensão do Direito, mas essencial à adequação das normas peculiares à concreção ética da experiência jurídica (*O Projeto do Novo Código Civil*, p. 71).

O mesmo raciocínio foi desenvolvido por Flávio Tartuce, em seu excelente livro "*Função Social dos Contratos*", Ed. Método, 2ª ed., p.239, onde doutrina, com notável sensibilidade:

> Pela vanguarda dessa nova visão, os contratos devem ser interpretados de acordo com a concepção do meio social em que estão inseridos, não trazendo onerosidade excessiva ou situações de injustiça às partes contratantes, garantindo que a igualdade entre elas seja respeitada, equilibrando a relação em que houver a preponderância da situação de um dos contratantes sobre a do outro.

É evidente que estas considerações não se aplicam apenas ao momento do aperfeiçoamento do contrato, ou à sua hermenêutica, mas também, e principalmente, à sua execução e extinção, já que a regra do artigo 422 alude a todas as fases da vida do contrato.

Em sua exposição, na obra acima citada, Flávio Tartuce transcreve lapidar comentário de Emílio Betti, em sua "*Teoria Geral do Negócio Jurídico*", Ed. LZN, 2003, p. 150, que vale a pena ler, já que se adapta perfeitamente à hipótese da consulta:

> O direito, como vimos, não dá seu apoio ao capricho e ao arbítrio individual, mas a funções práticas que tenham uma relevância e uma utilidade social, e que, por isso mesmo, mereçam ser estavelmente organizadas.

Por sua vez, o Professor Antônio Junqueira de Azevedo resume, com extraordinário poder de síntese, que "a função social do contrato é um limite para a liberdade contratual".

A resilição imotivada do contrato, como pretende a locadora, se reflete, perversamente, nos empregados da locatária e suas famílias, contrariando sua função social.

No campo da propriedade, a tendência é a mesma, como se percebe da simples dicção do artigo 1228, parágrafo 1º:

> § 1º O direito de propriedade deve ser exercido em consonância com as suas finalidades econômicas e sociais e de modo que sejam preservados, de conformidade com o estabelecido em lei especial, a flora, a fauna, as belezas naturais, o equilíbrio ecológico e o patrimônio histórico e artístico, bem como evitada a poluição do ar e das águas.

A natureza quase absoluta do direito de propriedade, no Estado Liberal, foi sendo mitigada pelas sucessivas limitações ao seu exercício, sempre em homenagem à função social e boa-fé.

Como se não bastasse, também no direito de propriedade se inseriu a vedação dos atos emulativos, que são, como já vimos, a essência do abuso de direito.

Sintomático é o parágrafo 2º do artigo 1228, *in verbis*:

> § 2º São defesos os atos que não trazem ao proprietário qualquer comodidade, ou utilidade, e sejam animados pela intenção de prejudicar outrem.

Os exemplos clássicos são o já citado caso Clement Bayard, julgado pela Corte de Amiens, e o do proprietário que aumentou a altura do seu muro divisório apenas para privar a casa do vizinho da necessária ventilação e iluminação.

Transpondo estes conceitos para a hipótese da consulta, será possível indagar que utilidade trará para a locadora a retomada imotivada do imóvel, já centenário, de quase impossível utilização para outra atividade, e sendo ela titular de muitos outros, que melhor serviriam às suas finalidades estatutárias.

1903.10-1
rsde-005

A denúncia motivada daria, pelo menos, uma resposta aceitável para a pergunta que não quer calar.

Mas, ao contrário, a que se exerce despida de justificativa, escancara as portas do censurável terreno do abuso de direito e dos atos emulativos, inspirados pelos sentimentos egoístas ou de mera represália.

O sempre lembrado e já antes citado Miguel Reale aponta essa relação íntima entre a função social do contrato e da propriedade.

Leia-se e medite-se este comentário lapidar:

> Ora, a realização da função social da propriedade somente se dará se igual princípio for estendido aos contratos, cuja conclusão e exercício não interessam somente às partes contratantes, mas a toda coletividade (*Função Social do Contrato*, Ed. RT, 2005, p. 266).

Daí se deve concluir, sem maior esforço, que se o nosso atual sistema condiciona o exercício do direito real de propriedade à sua função social, não há como se deixar de associar este comando ao mundo dos contratos.

O conceito de função social da propriedade serve como fundamento constitucional para a análise da natureza jurídica da função social do contrato, ensina o Ministro Eros Grau, do Colendo Supremo Tribunal Federal, *in* "*A ordem econômica na Constituição*", Ed. Malheiros, 1998, p. 255.

Mas não é só no mundo dos contratos e da propriedade que se fortalece o princípio da função social, mas também em relação às empresas, consideradas hoje pólos geradores de empregos e tributos, além de indispensáveis para atender aos anseios de uma sociedade consumerista.

Isto explica a proteção que hoje se confere ao fundo empresarial, e que se reflete nas leis do inquilinato que já se sucederam e no atual Código Civil.

1903.10-1
rsde-005

Através da empresa são impulsionadas as engrenagens que fazem mover a roda da economia, a todos trazendo benefícios.

A consulente, há mais de cem anos, e pioneiramente, vem exercendo essa função.

Quem não se lembra de seus tradicionais produtos, que já freqüentavam as casas de nossas infâncias, a começar pelo famoso P. A. G.?

Sucederam-se as crises, os milagres tecnológicos, as técnicas de produção, globalizou-se a economia, transformaram-se os hábitos de consumo, mas a consulente se manteve impávida, fiel ao seu destino, mantendo naquele imóvel sua unidade fabril, que é o pulmão de sua sobrevivência empresarial.

Subitamente, como numa reedição da tragédia de Pompéia, está a consulente na iminência de ser soterrada pelas cinzas de um exacerbado individualismo, alimentadas pelo positivismo estrito, que se nutre da legalidade, mas que ainda não descobriu as veredas da "supralegalidade", a que se referiu Maurice Hauriou.

Como conclusão lógica e enfática, consideramos que o princípio da função social da empresa, da propriedade e do contrato pode ser oposto ao direito da locadora de promover a denúncia imotivada e emulativa do contrato.

5º Quesito. Admitindo-se o desalojamento da Locatária, o prazo para desocupação deve ser aquele fixado na petição inicial (de 30 dias), ou, à vista de que a locação perdura há mais de 100 (cem) anos, outro deve ser fixado em consonância com o princípio da razoabilidade e da proporcionalidade, e atentando-se à função social da empresa?

Resposta: O desalojamento da consulente, seja a retomada motivada ou imotivada, deve ser precedido de um prazo compatível com o longo tempo que perdura o contrato.

Não se trata de mera liberalidade, e sim da necessária aplicação dos princípios gerais antes comentados.

Quando a comissão designada pelo Governo para elaborar o anteprojeto para a Lei do Inquilinato discutiu a questão do prazo para desocupação do imóvel, quando rescindido o contrato, várias controvérsias surgiram.

Aventou-se que, na hipótese de locações não residenciais, em que existe fundo empresarial, fosse fixado um prazo mais longo, sendo calculado na base de um mês, para cada ano de vigência do contrato.

O objetivo era permitir ao locatário o tempo necessário para tentar a transferência de seu fundo empresarial, o que se sabe ser de extrema complexidade, tendo em vista a dificuldade de se deslocar a clientela que, em geral, permanece fiel ao ponto e não à empresa.

Quanto às locações industriais, como é o caso da consulente, a dificuldade não se refere à clientela, e sim ao deslocamento das pesadas instalações do maquinário, em geral sofisticado, além de se encontrar um outro local disponível e que seja adequado para a finalidade produtiva, cada vez mais limitada nos centros urbanos.

Acabou prevalecendo a idéia de se estabelecer prazos diferenciados, de no máximo um ano, como por exemplo, consta do artigo 63, §§ 2º e 5º, da Lei 8245/91.

Percebe-se, entretanto, à proporção que se consolidam os novos paradigmas, que é cada vez maior a preocupação do legislador com a questão do prazo para desocupação.

O mais eloqüente exemplo se encontra no artigo 473 do Código Civil, que disciplina os efeitos do distrato.

Refere-se o dispositivo à resilição unilateral do contrato, quando a lei o autorize, estabelecendo que ela se fará mediante denúncia notificada à outra parte.

Tendo em vista que a lei autoriza, nos casos nela elencados, a resilição, considera-se que é direito potestativo da parte exercê-la, criando-se um estado de sujeição para o locatário.

1903.10-1
rsde-005

Caberia à parte interessada na extinção do contrato estabelecer o prazo para que se operassem os efeitos da dissolução.

Pela primeira vez, entretanto, mitigou-se este poder, consagrando-se a regra do parágrafo único do referido artigo 473, *in verbis*:

> Parágrafo único. Se, porém, dada a natureza do contrato, uma das partes houver feito investimentos consideráveis para a sua execução, a denúncia unilateral só produzirá efeito depois de transcorrido prazo compatível com a natureza e o vulto dos investimentos.

Percebe-se, imediatamente, e uma vez mais, a influência saneadora da boa-fé objetiva, temperando a prevalência da vontade individual.

A fixação do prazo, como se vê, constitui cláusula aberta, para que o juiz, diante do caso concreto, possa estabelecê-lo segundo as regras compatíveis com os princípios da função social e da boa-fé.

Não há mais que se falar em prazos rígidos, que nem sempre conseguem traduzir o justo e necessário equilíbrio contratual. Como já se disse antes, o juiz moderno deve ser o verdadeiro controlador ético e econômico das relações obrigacionais.

O dispositivo ora em comento não veda a denúncia, mas disciplina os seus efeitos temporais, segundo os investimentos feitos pela parte prejudicada.

Na hipótese da consulta parece-nos de clareza solar que, em se admitindo a denúncia do contrato, qualquer que seja a causa de pedir, o prazo para a desocupação deve ser o mais longo possível, em obediência aos princípios da razoabilidade e da proporcionalidade.

Como já se repetiu à exaustão, a locação é centenária, sendo elevados os investimentos, o que facilmente se depreende, pelo número de empregados e a extensão da área do imóvel.

Por outro lado, o retardamento justificável da desocupação nenhum prejuízo traria à locadora já que o aluguel, ao que nos foi informado, se situa no nível do mercado, e continuaria a ser pago.

1903.10-1
rsde-005

Ressalte-se, ainda, que sendo vazia a denúncia, não aduziu a locadora uma razão imperiosa que a levasse a pedir a extinção do contrato, para dar ao imóvel uma destinação específica.

A dilatação do prazo permitiria que os empregados pudessem encontrar novos postos de trabalho, ou fossem reaproveitados pela consulente, se ela conseguir se instalar em outro local.

Ao deduzir a pretensão de que seja a locatária condenada a desocupar o imóvel no prazo de trinta dias, a locadora demonstra, uma vez mais, censurável insensibilidade social, que não se coaduna com suas finalidades beneficentes.

Do exposto, a resposta ao 5º quesito é no sentido de ser o prazo de trinta dias, constante da inicial, incompatível com os princípios da função social e da boa-fé, devendo ser fixado, pelo juiz, caso admitida a denúncia vazia, proporcionalmente ao tempo decorrido do contrato e aos investimentos feitos, com a aplicação da razoabilidade.

IV) Considerações complementares

Após as respostas aos quesitos, impõem-se algumas considerações finais, para que sejam bem compreendidas as conclusões que serão a seguir enunciadas.

Não se pretende negar ao proprietário do imóvel a faculdade de lhe dar o destino que melhor convier.

Usar, fruir e dispor, são tradicionais poderes inerentes ao domínio.

A retomada do imóvel locado, para qual deve estar preparado o locatário, decorre da natureza temporária do contrato no qual se insere a obrigação de restituir.

O que procuramos transmitir é que a hipótese da consulta nos permite, como nunca antes percebemos de maneira mais nítida, me-

ditar sobre um novo tempo, em que se deve inserir a noção de moralidade nas relações jurídicas.

Os modelos rígidos do passado, ancorados no positivismo estrito, na obediência cega ao texto da lei, devem ser agora temperados, para que se aplique um novo direito, mais comprometido com suas funções sociais, e com a construção de uma sociedade mais justa, fraterna e solidária.

O individualismo exacerbado deve ceder espaço à socialidade, o que não significa dizer que devamos destruir os modelos do passado, mas tão somente adaptá-los a uma nova ordem jurídica, que fez da função social e da boa-fé seus valores fundamentais.

O direito que emergiu da Constituição Federal de 1988, e que se consolidou, principalmente, com o advento do Código de Defesa do Consumidor e do Código Civil de 2002, é principiológico, inspirado em valores, que devem pairar, soberanamente, sobre o texto da lei.

Na eventual colisão, o juiz deve respeito e obediência maior ao princípio, que tem que ser a fonte inspiradora da norma.

Estas reflexões, que nos trouxeram inquietações intelectuais, nos levaram à conclusão que, em se tratando da hipótese peculiar da consulta, não se pode tolerar que a denúncia do contrato se faça imotivadamente, o que traduz verdadeira afronta a todos os novos valores que vieram inspirar o direito privado.

O Parecer, portanto, não se refere a uma hipótese genérica, à regra geral, que sempre defendemos em nossos livros sobre a Lei do Inquilinato.

Continuamos convencidos que, em se tratando de contrato de locação para fins não residenciais, que se encontra vigendo por prazo indeterminado, é direito do locador resili-lo unilateralmente, independente da alegação de motivo.

Aceitamos a honrosa incumbência de elaborar Parecer porque a consulta se debruça sobre uma hipótese peculiaríssima, que jamais

1903.10-1
rsde-005

havíamos encontrado, e que nos permitiu fazer a ponderação dos interesses em conflito, através do assim chamado diálogo das fontes, na esperança de contribuir, ainda que modestamente, para melhor entendimento de um novo direito, para um novo tempo.

V) Conclusões

As conclusões a que chegamos podem ser assim resumidas:

a) O novo Código Civil, ao inserir no artigo 187 a figura do abuso de direito, promoveu uma relativização dos direitos individuais, para coibir o seu exercício de maneira a colidir com os interesses coletivos e o bem-estar social;

b) O verdadeiro conteúdo do abuso de direito são os atos emulativos, que são aqueles que estão formalmente incluídos no conteúdo do direito, mas que se exercem apenas para prejudicar outrem, extrapolando a função que o direito desempenha na ordem jurídica;

c) A denúncia imotivada, inopinadamente aparelhada pela locadora, após mais de cem anos de vigência do contrato, reveste-se de nítido caráter emulativo, com o único propósito de causar dano à consulente.

d) Vislumbra-se, na conduta da locadora, a figura do *venire contra factum proprium* pelo qual se impede que alguém, que por um tempo razoavelmente longo, pratica uma conduta, incutindo na mente de outrem, a justa expectativa de que será ela mantida, possa vir a modificá-la;

e) Também é possível se invocar o instituto da *supressio*, figura parcelar da boa-fé objetiva, já que a inércia da locadora, perdurando por mais de um século, faz presumir ter ela renunciado ao direito de denunciar imotivadamente o contrato;

f) A função social e a boa-fé são cláusulas gerais, reduzindo o voluntarismo individual para fazer dos contratos um poderoso instru-

1903.10-1
rsde-005

mento de construção de uma sociedade mais justa, fraterna e solidária;

g) A função social também limita o exercício da propriedade, vedando a prática de atos emulativos, que não tragam ao seu titular qualquer comodidade ou utilidade, destinando-se a causar dano a outrem;

h) O prazo de desocupação do imóvel, uma vez concedida a reprise, deve ser compatível com a duração do contrato e com os investimentos feitos, tendo sempre em mira os princípios da razoabilidade e da proporcionalidade.

Encerrado o Parecer, reiteramos os agradecimentos pelo honroso convite para sua elaboração.

Rio de Janeiro, 20 de julho de 2009.

Sylvio Capanema de Souza

1903.10-1
rsde-005

TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DO RIO DE JANEIRO
SÉTIMA CÂMARA CÍVEL
APELAÇÃO CÍVEL Nº 2009.001.37488

APELANTES (1): NAJI ROBERTO NAHAS, SELECTA PARTICIPAÇÕES E SERVIÇOS LTDA. e MASSA FALIDA DE SELECTA COMÉRCIO E INDÚSTRIA S.A.
(2) COBRASOL – COMPANHIA BRASILEIRA DE ÓLEOS E DERIVADOS
APELADOS: BOLSA DE VALORES DO RIO DE JANEIRO – BVRJ e BOLSA DE VALORES DE SÃO PAULO – BOVESPA
RELATOR: DES. ANDRÉ ANDRADE

Classe Regimental: 1

RESPONSABILIDADE CIVIL. DIREITO MOBILIÁRIO. BOLSAS DE VALORES. CUSTÓDIA DE AÇÕES EM BOLSA. ALEGAÇÃO DE "CONFISCO" DE AÇÕES POR PARTE DAS BOLSAS DE VALORES. ALEGAÇÃO DE DANOS MORAIS E MATERIAIS DECORRENTES DA PERDA DE CRÉDITO, JUNTO A INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS, EM RAZÃO DE CONDUTA ABUSIVA DE PRESIDENTE DE BOLSA DE VALORES. PRESCRIÇÃO. JULGAMENTO DA LIDE NO ESTADO. INEXISTÊNCIA DE NULIDADE POR NÃO INDICAÇÃO DO FUNDAMENTO PARA O JULGAMENTO ANTECIPADO DA LIDE. INOCORRÊNCIA DE CERCEAMENTO DE DEFESA. DESNECESSIDADE DA PRODUÇÃO DE OUTRAS PROVAS. NÃO UTILIZAÇÃO DE PROVA EMPRESTADA. INEXISTÊNCIA DE REVELIA. DESNECESSIDADE DE FORMAÇÃO DE LI-

1903.10-3
rsde-005

TISCONSÓRCIO PASSIVO. ILEGITIMIDADE DOS SÓCIOS DE EMPRESA FALIDA PARA DEMANDAR EM NOME DA MASSA. IMPOSSIBILIDADE DE INGRESSO, NO POLO ATIVO, DA MASSA, SEM CONSENTIMENTO DOS RÉUS (ART. 264 DO CPC). PETIÇÃO INICIAL VAGA E INESPECÍFICA EM RELAÇÃO À CAUSA DE PEDIR DE DUAS DAS PRETENSÕES FORMULADAS. PRELIMINAR DE INÉPCIA DA INICIAL SUPERADA COM FUNDAMENTO NO ART. 249, § 2º, DO CPC. REJEIÇÃO DE PRELIMINAR DE ILEGITIMIDADE PASSIVA DE UMA DAS RÉS. REJEIÇÃO DE PRELIMINAR DE PRESCRIÇÃO. IMPROCEDÊNCIA DA DEMANDA. NÃO IDENTIFICAÇÃO DAS AÇÕES SUPOSTAMENTE CONFISCADAS. FALTA DE COMPROVAÇÃO DA TITULARIDADE DAS AÇÕES. TRANSFERÊNCIA COMPULSÓRIA DE AÇÕES QUE SOMENTE PODERIA TER SIDO REALIZADA PELAS CORRETORAS AUTORIZADAS PARA OPERAR EM BOLSA. INEXISTÊNCIA DE ATO ILÍCITO DAS BOLSAS DE VALORES RÉS. INEXISTÊNCIA DE NEXO DE CAUSALIDADE. DANOS MORAIS E MATERIAIS NÃO CONFIGURADOS. NÃO CONHECIMENTO DO APELO EM RELAÇÃO À MASSA FALIDA. DESPROVIMENTO DAS APELAÇÕES.

VISTOS, relatados e discutidos estes autos da **Apelação nº 2009.001.37488**, em que são apelantes **(1) NAJI ROBERTO NAHAS, SELECTA PARTICIPAÇÕES E SERVIÇOS LTDA. e MASSA FALIDA DE SELECTA COMÉRCIO E INDÚSTRIA S.A.** e **(2)COBRASOL – COMPANHIA BRASILEIRA DE ÓLEOS DERIVADOS** e apelados **BOLSA DE VALORES DO RIO DE JANEIRO – BVRJ e BOLSA DE VALORES DE SÃO PAULO – BOVESPA,**

ACORDAM, por unanimidade de votos, os Desembargadores que compõem a Sétima Câmara Cível do Tribunal de Justiça do Estado do Rio de Janeiro, em negar provimento a ambas as apelações, deixando de conhecer do recurso interposto pela Massa Falida de Selecta Comércio e Indústria S.A.

ANDRÉ ANDRADE

DESEMBARGADOR RELATOR

1903.10-3
rsde-005

VOTO

1 – **NAJI ROBERTO NAHAS, SELECTA PARTICIPAÇÕES E SERVIÇOS LTDA. e COBRASOL – COMPANHIA BRASILEIRA DE ÓLEOS E DERIVADOS** propuseram ação de procedimento ordinário em face de **BOLSA DE VALORES DO RIO DE JANEIRO – BVRJ e BOLSA DE VALORES DE SÃO PAULO – BOVESPA**, alegando, em síntese, o seguinte.

Em junho de 1989, os ora apelantes eram investidores no mercado das bolsas de valores e suas operações eram custeadas com recursos próprios e de terceiros, financiadores da compra e venda de ações. Na maioria das vezes, os autores utilizavam financiamentos bancários para manter a integralidade de seus investimentos, o que se dava através de operações de crédito denominadas de "D-Zero" (Dia Zero). Nesses financiamentos de curto prazo, os juros eram mais baratos do que os praticados em geral no mercado financeiro, porque os financiadores recebiam em garantia caução sobre o preço das ações negociadas. Os financiadores adiantavam o preço da venda à vista e o recebiam no dia da liquidação, que se dava cinco dias depois de cada compra.

No início de 1989, os autores, insatisfeitos com a instabilidade normativa da Bolsa de Valores de São Paulo – BOVESPA (que começou a criar regras para dificultar e prejudicar os investimentos realizados pelos autores), passaram a concentrar a maior parte de seus investimentos na Bolsa de Valores do Rio de Janeiro – BVRJ. Com a migração dos investimentos dos autores para a BVRJ, o volume de negociações da BOVESPA diminuiu consideravelmente e, em linha oposta, subiu o da BVRJ.

Inconformada com a retomada do sucesso pela Bolsa concorrente, a BOVESPA, através de seus dirigentes, notadamente o seu então Presidente, Eduardo da Rocha Azevedo, iniciou um processo de concorrência desleal para desbancar a liderança da BVRJ e liquidá-la, de forma que a BOVESPA passasse a concentrar todos os negócios

com ações. Foram publicadas declarações infundadas na imprensa, disseminadas contra a BVRJ e o autor Naji Nahas em reuniões privadas, com pessoas com poder de decisão, tudo com vistas a prejudicar a concorrente e assumir de forma desleal o controle absoluto do mercado de ações no Brasil. A BOVESPA, através de seu Presidente, fez incursões indevidas e desleais junto aos financiadores dos investimentos realizados pelos autores na BVRJ, para que estes suspendessem os financiamentos que vinham reiteradamente concedendo aos autores.

Devido à pressão e às ameaças feitas aos bancos pelo então Presidente da BOVESPA, os financiadores se retraíram, cortando abruptamente a linha de crédito e colocando um fim na parceria com os autores. Com o corte abrupto de seu crédito, os autores viram-se impossibilitados de honrar obrigações contraídas, que seriam satisfeitas através de financiamentos dos bancos, corretoras e distribuidoras que até então eram seus parceiros. Tanta era a certeza dos autores sobre seu legítimo direito às linhas de crédito que uma das empresas autoras emitiu um cheque para liquidar operações, o qual acabou não sendo compensado porque a correspondente quantia não foi liberada pelos financiadores como sempre ocorrera.

Esse inadimplemento gerou um efeito cascata sobre as Bolsas de Valores, as corretoras e demais entidades envolvidas no mercado de capitais, com especial efeito devastador sobre os autores. Adveio a crise das Bolsas de Valores, com a queda real nas cotações das ações em mais de 30% e a suspensão dos negócios.

Os autores, donos de uma quantidade de ações cujo valor era simplesmente o dobro daquilo que haviam financiado, tiveram todo o seu patrimônio liquidado e entregue aos especuladores de ocasião, a preços vis.

Com a inadimplência dos autores, as Bolsas (BVRJ e BOVESPA), ilegalmente, confiscaram toda a carteira das ações que lhes pertenciam ou as liquidaram sem autorização e por preço vil. O valor dessas ações e opções era de aproximadamente NCz$300.000.000,00

1903.10-3
rsde-005

(trezentos milhões de cruzados novos), em moeda da época, e superava em muito o valor financiado das ações.

A crise de junho de 1989 foi indevidamente rotulada como "O Caso Naji Nahas". Em consequência de mentiras e da trama urdida por seus detratores, cujo objetivo era levá-lo à falência/insolvência, o primeiro autor foi denunciado criminalmente pela prática de crimes contra a economia popular e por operar na Bolsa sem lastro. Embora tenha sido absolvido nos processos criminais, não foram cicatrizadas as feridas abertas no primeiro autor e em sua família. O primeiro autor foi execrado pela mídia e pela opinião pública, sofreu injusta prisão domiciliar por mais de oito meses e foi perseguido pelas Bolsas. A BOVESPA deve indenizar o primeiro autor por dano moral porque agiu de má-fé e causou a crise de junho de 1989, levando o autor a sofrer enorme humilhação, indignação e constrangimentos. A BVRJ também deve indenizar o primeiro autor por dano moral porque permitiu que prosseguisse a propagação para o público em geral de que a responsabilidade pela crise nas bolsas era do autor. Além disso, cancelou todas as operações D-Zero como se fossem irregulares, quando antes incentivava sua realização, assim como fechou o seu pregão por apenas 1 dia (12.6.1989), o que constituiu verdadeiro absurdo e contribuiu para o recrudescimento da crise. Por fim, a BVRJ confiscou toda a carteira dos autores sem o seu conhecimento e de forma arbitrária.

A empresa Selecta Comércio e Indústria S.A., da qual os dois primeiros autores são os únicos acionistas, encontra-se em processo falimentar e sofreu gravíssimos prejuízos decorrentes da forma desleal, abusiva e ilícita pela qual a BOVESPA levou os financiadores dos 1º e 2º autores e de Selecta Comércio e Indústria S.A. a cortar os financiamentos, mediante ameaças e outros artifícios ilícitos. O primeiro autor, na presente demanda, na qualidade de acionista, sustenta sua legitimidade ativa para pleitear indenização por danos sofridos pela empresa.

Pedem, em conseqüência de todo o exposto:

a) a condenação das rés, na proporção de suas responsabilidades, a indenizar os autores pelos prejuízos causados pelo confisco de parte da sua carteira de ações que não estava envolvida nas operações financiadas, pela sua cotação de 08.6.1989, devidamente corrigido pelas mesmas taxas que remuneram as aplicações financeiras das rés, ou, alternativamente, no valor equivalente ao que seria obtido pelos autores com a aplicação financeira desses recursos, desde 08.6.1989 até o seu efetivo pagamento, cujos montantes se apurarão na perícia, a ser realizada na fase probatória deste processo, ou em liquidação;

b) condenar a BVRJ e a BOVESPA, na proporção de suas responsabilidades, a pagar lucros cessantes equivalentes à diferença entre a valorização que as ações confiscadas teriam, com todos os seus desdobramentos, tais como bonificações, juros sobre capital próprio, dividendos – estes atualizados pelos critérios estabelecidos nas alíneas supra, a partir de cada concessão – entre outros eventos, e o valor apurado na alínea anterior;

c) condenar a BOVESPA a indenizar os autores nas perdas sofridas nos mercados à vista, de opções e de futuro, considerados os valores de 08.6.1989, devidamente corrigido pelas mesmas taxas que remuneram as aplicações financeiras das rés, ou, alternativamente, no valor equivalente ao que seria obtido pelos autores com a aplicação financeira desses recursos, desde 08.6.1989 até o seu efetivo pagamento, cujos montantes se apurarão na perícia, a ser realizada na fase probatória deste processo, ou em liquidação;

d) condenar a ré BOVESPA a indenizar a massa liquidanda da Selecta Comércio e Indústria S.A. nas perdas sofridas nos mercados à vista, de opções e de futuro, considerados os valores de 08.6.1989, devidamente corrigido pelas mesmas taxas que remuneram as aplicações financeiras das rés, ou, alternativamente, no valor equivalente ao que seria obtido pelos autores com a aplicação financeira desses recursos, desde 08.6.1989 até o seu efetivo pagamento, cujos montantes se apurarão em perícia, a ser realizada na fase probatória deste processo, ou em liquidação;

e) condenar as rés a indenizar o primeiro autor pelos danos morais sofridos em valor a ser arbitrado judicialmente, proporcionalmente ao limite de suas responsabilidades.

2 – A sentença (fls. 2.307/2.369), complementada por decisão que julgou embargos de declaração (fls. 2.398/2.399), julgou extinto o processo sem resolução do mérito, na forma do art. 267, VI, do CPC, quanto aos pedidos formulados em favor da Massa Falida de Selecta Participações e Serviços S/C Ltda.; julgou extinto o processo, com resolução do mérito, pronunciando a prescrição, na forma do art. 269, IV, do CPC, quanto aos pedidos indenizatórios referentes à relação de custódia de ações entre as partes; e julgou improcedentes os demais pedidos, referentes a danos materiais e morais.

Em sua fundamentação, a sentença observou, em relação ao pedido formulado em favor da Massa Falida de Selecta Participações e Serviços S/C Ltda., que a massa patrimonial autônoma, com a falência, se destaca da pessoa da falida, e passa ter capacidade de estar em juízo, para a defesa dos direitos e obrigações inerentes à massa, sob a representação do síndico, hoje denominado administrador judicial. Por essa razão, os dois primeiros autores não têm legitimidade para pleitear em juízo em favor da Massa Falida de Selecta Comércio e Indústria.

No que se refere à pretensão indenizatória pela alegada malversação dos títulos em custódia, observou que a custódia das ações tem a natureza de contrato de depósito, razão pela qual é aplicável, ao caso, o disposto no art. 168, IV, do Código Civil de 1916, segundo o qual não corre a prescrição contra o depositante quanto ao direito e às obrigações relativas aos bens confiados à guarda do depositário. O prazo prescricional somente voltou a fluir quando da entrada em vigor do novo Código Civil, que não repetiu (no art. 197) a regra contida no art. 168, IV, do Código anterior, revogando-a implicitamente. Pelo novo Código Civil, o prazo para a formulação da pretensão indenizatória é de três anos (art. 206, § 3º, V). Esse prazo é o aplicável, não o de vinte anos do Código Civil anterior, porque, quando da entrada em vigor do novo Código Civil, não havia transcorrido mais da

metade do tempo estabelecido na lei revogada (art.2.028 do Código Civil atual). Assim, a pretensão dos autores de obter indenização por alegados danos sofridos em decorrência da relação de custódia ocorreu em 12.01.2006, antes do ajuizamento da presente ação, em 02.10.2007.

No tocante aos pedidos de indenização por danos materiais e morais formulados em face da segunda ré (BOVESPA), a sentença considerou que os autores não produziram prova, que deveria ser documental, acerca de quais seriam os agentes dos quais esperavam receber o financiamento para cobertura do cheque emitido e que acabou devolvido por insuficiência de fundos. Além disso, mesmo que comprovado estivesse que o então Presidente da BOVESPA tivesse procurado todos os agentes que financiavam os autores para "ameaçá-los" com provável cancelamento de operações D-Zero, tal fato não constituiria fundamento para responsabilização da segunda ré, porque, de um lado, faltaria ilicitude nesse fato e, de outro, não haveria nexo de causalidade entre esse fato e os danos alegados pelos autores. Observou a sentença que não é crível que o Presidente da BOVESPA, que não teria nenhum poder ou influência nas decisões sobre operações realizadas na BVRJ, pudesse, eficazmente, intimidar ou influenciar os agentes financeiros a suspender financiamentos de operações realizadas nesta última. Aduziu que a única hipótese verossímil é a de que, ao serem alertados pelo Presidente da BOVESPA sobre os riscos trazidos pelas operações realizadas pelos autores, os financiadores destes tenham, por decisão própria e tendo em conta os interesses das empresas de crédito, decidido não fornecer crédito aos autores. Acrescentou a sentença que, se a honra dos autores foi atingida, isso se deveu ao fato de terem realizado negócios de altíssimo valor sem que tivessem já garantido recursos para a liquidação e não terem honrado o pagamento de cheque que sabiam ter sido emitido sem suficiente provisão de fundos.

Por fim, no que concerne à pretensão de indenização por danos morais formulada em face da BVRJ, a sentença ponderou que os autores, se não são os únicos, são os principais causadores do desas-

tre ocorrido no mercado imobiliário em 1989, pois, além de manipularem os pregões com enorme volume de negócios, participando tanto da venda quanto da compra das mesmas ações, manipulando o preço destas, para ganharem não só no mercado à vista, como no de derivativos, ainda se aventuraram em operações sem ter em conta-corrente o saldo necessário para a liquidação e emitiram cheque sem fundos de extraordinário valor.

3 – Foi interposta apelação conjunta em nome dos autores NAJI ROBERT NAHAS e SELECTA PARTICIPAÇÕES E SERVIÇOS S/C LTDA. e em nome da MASSA FALIDA DE SELECTA COMÉRCIO E INDÚSTRIA S.A. (fls. 2.407/2.471). Os apelantes argüiram, preliminarmente, a nulidade da sentença, por ter havido o julgamento antecipado da lide sem que houvesse justificativa acerca da não realização da instrução probatória. Argüiram a nulidade da sentença, também, por cerceamento de defesa, sustentando que era imprescindível a instrução probatória, que fora requerida pelos autores, em especial as provas oral e pericial. Argumentaram que a sentença não deu oportunidade aos autores de provarem suas alegações e julgou improcedentes os pedidos de danos materiais e morais em face da segunda apelada ao fundamento de que os autores não provaram suas alegações. Além disso, baseou-se a sentença em prova emprestada, que não autoriza a supressão da instrução probatória.

Sustenta que deve ser reconhecida a revelia das empresas BOVESPA HOLDING S.A. e BOLSA DE VALORES DE SÃO PAULO S.A., argumentando que as referidas empresas são sucessoras da Bolsa de Valores de São Paulo (antiga B.V.S.P.), em consequência de cisão parcial desta última, ocorrida mais de um mês antes da propositura da ação. Conforme se extrai dos itens 1.3 e 1.4 do protocolo de cisão parcial, àquelas duas empresas foram transferidas parcelas expressivas do patrimônio da antiga B.V.S.P. Assim, quem deveria ingressar no processo, em razão da citação ocorrida, deveria ser a BOVESPA S.A,, e não a Associação que se apresentou como ré, entidade criada tão-somente para cuidar dos interesses dos seus próprios associados, não tendo a mais mínima afinidade de objeto com a antiga Bovespa.

Alternativamente, caso não reconhecida a revelia antes sustentada, deve ser reconhecido o litisconsórcio passivo necessário entre a BOVESPA HOLDING S.A. e a BOLSA DE VALORES DE SÃO PAULO S.A. A primeira porque passou a exercer as atividades antes desempenhadas pela antiga Bovespa; a última porque para ela foi vertida a maior parte do bilionário patrimônio da antiga Bovespa.

Sustentaram os apelantes a sua legitimidade para defender os interesses da Massa Falida de Selecta Comércio e Indústria S.A., por serem os únicos acionistas da referida empresa, com direito ao remanescente da Massa e, por conseguinte, com interesse direto nas ações judiciais que possam modificar o ativo da Massa Falida.

Alternativamente, caso não reconhecida a legitimidade dos autores apelantes para representar a Massa Falida na presente demanda, pedem seja reconhecido o direito da própria Massa Falida de figurar no pólo ativo da demanda. Observaram que chegou a ser pedido o ingresso da Massa Falida no processo, mas tal pedido foi indeferido pelo Juízo, ao fundamento de que o pedido fora formulado após a citação dos réus, que, por essa razão, teriam de concordar com essa inclusão. Aduziram que a hipótese seria de intervenção litisconsorcial voluntária de co-legitimado.

Quanto ao mérito, sustentou a imprescritibilidade da pretensão de reaver os prejuízos decorrentes da venda, pelas apeladas, das ações dos autores, ora apelantes, que estavam sob custódia.

Aduziu que a sentença dispensou a instrução probatória e julgou improcedente o pedido de condenação da segunda apelada por danos materiais e morais por mera presunção acerca dos fatos ocorridos. Afirmou a ilicitude do comportamento do então Presidente da BOVESPA, que agiu em evidente abuso de poder e de direito, ao conseguir que os financiadores suspendessem os financiamentos aos autores-apelantes, ameaçando cancelar as operações D-Zero. Sustentou que o dano moral ficou configurado, pois os apelantes tiveram o seu crédito cortado abruptamente por seus financiadores por culpa da segunda apelada, que, exorbitando de suas funções e se intrometendo

em relação privada de terceiros, foi aos bancos ameaçar o cancelamento das operações D-Zero, cujas ações serviam de lastro aos financiamentos. Em conseqüência, o primeiro autor foi denunciado criminalmente, chegou a ficar em prisão domiciliar por mais de oito meses e foi execrado pela mídia e pela opinião pública.

Sustentou a ocorrência de dano moral causado pela primeira apelada, BVRJ, que estava ciente das operações realizadas em seu pregão e até estimulava as operações D-Zero, mas, tão logo eclodiu a crise, mudou radicalmente de posição para atribuir publicamente ao primeiro apelante a responsabilidade por fatos e operações que sabia existir e serem lícitas. ABVRJ deveria ter esclarecido ao mercado que o inadimplemento ocorrido fazia parte do risco de qualquer transação de compra e venda de ações. Contudo, ao agir de forma diversa, permitiu que se prosseguisse a propagação para o público em geral da responsabilização exclusiva da crise que vinha sendo atribuída ao primeiro apelante.

4 – A autora COBRASOL também interpôs apelação (fls.2.537/2.573), na qual reproduziu, em linhas gerais, os argumentos expendidos no apelo dos demais autores. Arguiu a nulidade da sentença, por não ter expressado que o julgamento se dava antecipadamente; porque não proferiu decisão acerca das provas pleiteadas pelas partes; e por não ter indicado os motivos que levaram ao julgamento de plano. Argüiu a nulidade da sentença, também, porque baseada exclusivamente em provas emprestadas e porque não foi realizada a instrução probatória, havendo, portanto, cerceamento do direito de defesa da apelante. Quanto ao mérito, sustentou que deve ser afastada a prescrição pronunciada com relação aos pedidos formulados nas alíneas a e b do item 157 da inicial. Aduziu que a sentença deixou de reconhecer a revelia da Bolsa de Valores de São Paulo S.A. e da Bovespa Holding S.A. Sustentou, por fim, que deve ser reformada a sentença para que seja realizada a instrução probatória.

5 – As rés, ASSOCIAÇÃO BOVESPA e BOLSA DE VALORES DO RIO DE JANEIRO, apresentaram contrarrazões, respectivamente, a fls. 2.578/2.640 e 2.642/2765.

É o relatório.

I – A preliminar de falta de fundamentação da sentença acerca do julgamento antecipado da lide

6 – Arguem os autores-apelantes a nulidade da sentença, por ter havido o julgamento antecipado da lide sem que houvesse indicação do motivo da não realização da instrução probatória (fls. 2.411).

7 – É recomendável que o juízo, ao proferir julgamento antecipado da lide, indique, na sentença, as razões pelas quais o faz, principalmente quando as partes requererem a produção de outras provas além daquelas trazidas desde logo com a inicial e a contestação. Todavia, a ausência dessas razões, por si só, não deve ser considerada causa de nulidade da sentença.

O juiz é o destinatário da prova, como se extrai dos artigos 130 e 131 do CPC, de modo que a ele cabe a apreciação acerca da relevância, para o julgamento da causa, das provas solicitadas pelas partes. E o julgamento antecipado da lide é, em si, indicativo de que o juízo considerou que a questão de mérito era unicamente de direito ou de que as provas requeridas foram consideradas irrelevantes.

8 – De nulidade somente se poderá falar quando demonstrada, concretamente, a necessidade ou utilidade das provas requeridas.

Com efeito, a nulidade dos atos processuais somente deve ser declarada quando houver prejuízo para alguma das partes, conforme dispõem os artigos 244, 249 e 250 do CPC.

Além disso, atentaria contra o princípio da instrumentalidade do processo anular uma sentença ao fundamento de que o juízo não indicara, de forma expressa, o fundamento para o julgamento antecipado da lide, embora, no caso em exame, fosse, efetivamente, caso de julgamento da lide no estado.

9 – Ressalte-se que foram cinco os pedidos formulados e, em relação a dois deles (fls. 36/37, item 157, a e b), a sentença pronun-

ciou a prescrição; no tocante a outro (item 157, d), a sentença foi de extinção sem resolução do mérito. Ou seja, no que diz respeito a três dos pedidos, nem se poderia falar em produção de provas, já que se cuidava de matéria estritamente jurídica.

Quanto aos dois outros pedidos, que receberam julgamento de improcedência (item 157, c e e), extrai-se claramente do conjunto da fundamentação da sentença, de um lado, que a única prova cabível seria a documental (fls. 2.361); de outro lado, indicou-se que os elementos constantes dos autos são suficientes para demonstrar que não houve ilicitude na conduta das rés (cf., em especial, fls. 2.362 e 2.365).

10 – O fundamental, portanto, não é a indicação expressa dos motivos do julgamento antecipado da lide, mas, sim, a relevância ou pertinência, no caso concreto, das provas requeridas. Com efeito, seria render imoderada vassalagem ao formalismo jurídico anular uma sentença – a pretexto de violação dos artigos 165 e 458 do CPC e 93, IX, da Constituição Federal –, apenas por não ter o juízo declinado expressamente as razões pelas quais julgava antecipadamente a lide, embora demonstrado que, efetivamente, fosse o caso de julgamento da lide no estado.

11 – Observe-se, por fim, que os autores-apelantes nem sequer tocaram nessa questão nos embargos de declaração que interpuseram contra a sentença, o que é sugestivo de que consideraram a sentença clara a esse respeito.

II – A preliminar de nulidade da sentença por cerceamento de defesa

12 – Arguem os autores-apelantes, também, a nulidade da sentença por cerceamento de defesa, consistente no julgamento antecipado da lide, sem que se tivesse propiciado aos autores a produção de prova pericial, oral e depoimento pessoal dos representantes legais das rés-apeladas (fls. 2.413).

Desdobrando a preliminar, argumentam que a sentença utilizou indevidamente prova emprestada para julgar improcedente o pedido de condenação da primeira ré (BVRJ) por danos morais.

Analisem-se, separadamente, os argumentos trazidos pelos autores-apelantes.

a) O argumento da necessidade de produção de outras provas

13 – As provas requeridas pelos autores-apelantes nenhuma relevância teriam para julgamento da demanda.

A prova pericial, segundo os autores-apelantes, seria "*imprescindível para quantificar a indenização dos Apelantes no tocante ao pedido formulado na letra 'c' do item 157 da inicial*" (fls. 2.419). Sucede que, em relação a esse pedido, a sentença considerou não haver ilicitude ou nexo de causalidade entre os atos imputados ao então representante legal da segunda ré (Associação Bovespa) e os danos ou prejuízos que os autores-apelantes alegam ter sofrido. Sendo assim, a prova pericial seria totalmente irrelevante, porque destinada a comprovação de um suposto dano, quando ausentes os demais pressupostos do direito à indenização.

De todo modo, abstraídas as questões referentes à existência ou não de ilicitude atribuível à segunda ré e de nexo de causalidade entre o suposto ilícito e os prejuízos que os autores-apelantes alegam ter sofrido, ainda assim não haveria que falar em cerceamento de defesa, uma vez que a prova pericial poderia ser realizada em liquidação, como, aliás, indicado na própria petição inicial (fls. 37, item 157, d).

O mesmo se diga em relação aos pedidos formulados no item 157, itens a e b, em relação aos quais foi pronunciada a prescrição (matéria que, pela sua natureza, dispensa a produção de prova). Também no tocante a esses pedidos, mesmo que abstraída a prescrição, a prova pericial sempre poderia, em caso de procedência da demanda, ser realizada em liquidação, como apontado pelos autores na inicial.

14 – As provas oral e documental suplementar, segundo os autores-apelantes, seriam necessárias "para comprovar a ilicitude da conduta do então Presidente da Bovespa – de ir aos financiadores – e o nexo causal entre essa conduta e a decisão dos financiadores de interromperem o crédito concedido aos Apelantes" (fls. 2.419). A sentença, a esse respeito, considerou que, mesmo que comprovado estivesse que o então Presidente da Bovespa tivesse praticado todos os atos a ele imputados pelos autores, ausentes estariam a ilicitude e o nexo de causalidade entre esses atos e os prejuízos alegados na inicial (fls. 2.362). Ou seja, as provas requeridas nenhuma influência teriam no julgamento da lide.

De fato, como se verá mais à frente, as provas oral e documental superveniente requerida pelos autores-apelantes se afiguram irrelevantes e, portanto, impertinentes.

15 – Aliás, cabe observar que a prova documental deve ser apresentada pela parte autora junto com a petição inicial (art. 283 e 396 do CPC). A juntada de documentos suplementares só é possível "quando destinados a fazer prova de fatos ocorridos depois dos articulados, ou para contrapô-los aos que foram produzidos nos autos" (art. 397 do CPC).

b) O argumento de que houve utilização indevida, pela sentença, de prova emprestada para suprir a instrução probatória

16 – Diferentemente do alegado pelos autores-apelantes, a sentença não se baseou em prova emprestada para julgar o pedido de indenização por dano moral formulado em relação à primeira ré (BVRJ).

Os autores-apelantes chamam de prova emprestada a decisão proferida no inquérito administrativo nº 07/89, da CVM (Comissão de Valores Mobiliários). Sucede que a leitura da parte da sentença destinada ao enfrentamento do pedido de indenização por dano moral formulado em relação à primeira ré (BVRJ) é suficiente para que se perceba que a improcedência da referida pretensão não se baseou

exclusivamente naquela decisão administrativa. Ao julgar improcedente esse pedido, a sentença levou em consideração o conjunto probatório como um todo. Fundou-se, inclusive, em afirmações dos próprios autores, como se vê do seguinte trecho da sentença (fls. 2.365 – grifos não constantes da sentença): "*Ocorre que,* ***como os próprios autores afirmam****, além de comprovado no processo administrativo instaurado pela CVM...*".

17 – Além disso, a decisão da CVM que julgou o inquérito administrativo nº 07/89 nem mesmo pode ser conceituada como prova emprestada. Como bem observado nas contra-razões apresentadas pela primeira ré (fls. 2.676/2.677), é pressuposto do conceito de "*prova emprestada*" que o meio de convicção utilizado constitua *prova* no processo originário, do qual venha a ser tomado de empréstimo para emprego como prova em outro processo. A decisão que julgou o inquérito administrativo, por evidente, não pode ser considerada prova produzida naquele inquérito. Trata-se de **ato administrativo**, integrante de processo administrativo (o processo administrativo, em seu conjunto, também não constitui prova emprestada), que, como tal, goza de presunção de legitimidade e pode, perfeitamente, ser utilizado como prova documental e apreciado com total liberdade pelo juízo, nos termos do art. 131 do CPC, para que a ele se atribua o valor probante cabível, à luz do conjunto probatório como um todo.

18 – Cabe observar que o inquérito administrativo em referência contou com a participação dos autores-apelantes e tramitou com observância dos princípios do contraditório e da ampla defesa, não sofrendo, pelo se extrai dos presentes autos, nenhuma impugnação judicial quanto à sua legalidade.

III – O argumento da ocorrência de revelia das empresas Bovespa Holding S.A. e Bolsa de Valores de São Paulo S.A.

19 – Sustentam os autores-apelantes que deveriam figurar como rés no presente feito as empresas Bovespa Holding S.A. e Bolsa

de Valores de São Paulo S.A., sucessoras da antiga Bolsa de Valores de São Paulo – Bovespa, em razão da cisão parcial desta última. Não poderia constar do polo passivo a apelada Associação Bovespa, que nunca foi sucessora da antiga Bovespa, visto que, pelo seu objeto social, tornou-se uma entidade inteiramente estranha ao mercado financeiro, limitando-se a cuidar dos interesses dos seus próprios associados.

Sucede que, como bem observado pela sentença, foram os próprios autores que indicaram que a ação era proposta em face da Bolsa de Valores de São Paulo (em litisconsórcio com a BVRJ), qualificando-a por meio do número do CNPJ e do endereço de sua sede. A antiga Bolsa de Valores de São Paulo (atualmente denominada Associação Bovespa) foi objeto de cisão parcial, com a transferência de parcelas expressivas de seu patrimônio para a Bovespa Holding S.A. e para a Bovespa Serviços e Participações S.A. (atualmente denominada Bolsa de Valores de São Paulo S.A.). A cisão parcial da antiga Bovespa ocorreu cerca de 30 dias antes do ajuizamento da ação, razão pela qual já era do domínio público quando a ação foi proposta.

O fato é que a cisão, por ter sido parcial, manteve a personalidade jurídica da antiga Bovespa, embora tenha ela passado a ter nova denominação (Associação Bovespa), novo objeto e reduzida capacidade econômica.

Por isso, não podem os autores-apelantes pretender, legitimamente, que a demanda seja considerada proposta em face de pessoas jurídicas por ele não indicadas expressamente na inicial, ao argumento de que são elas que verdadeiramente sucederam a antiga Bovespa em direitos e obrigações. Não importa, também, que os representantes legais das empresas em referência sejam os mesmos.

É a parte autora quem indica em face de quem ajuíza a demanda. Se essa indicação deriva de equívoco ou de desconhecimento de um fato jurídico (como a cisão parcial de uma empresa), isso é fato sem influência para o processo.

Ao contrário do que sustentam os autores, o caso não é de mera irregularidade na denominação da parte ré, sanável com sim-

ples pedido de retificação na distribuição. Cuida-se de endereçamento equivocado da demanda.

Poderiam os autores ter providenciado a emenda ou alteração da petição inicial até antes da citação. Nunca depois, em razão da regra de estabilização do processo, prevista no art. 264 do CPC.

Assim, não pode ser acolhida a tese de revelia de Bovespa Holding S.A. e Bolsa de Valores de São Paulo S.A., pessoas jurídicas que não figuram como parte no processo, pois não foram indicadas como rés no momento oportuno e, por conseguinte, não foram citadas.

IV – O argumento da necessidade de formação de litisconsórcio passivo entre Bovespa Holding S.A. e Bolsa de Valores de São Paulo S.A.

20 – Em caráter eventual, defendem os autores a necessidade de formação de um litisconsórcio passivo entre Bovespa Holding S.A. e Bolsa de Valores de São Paulo S.A., ao fundamento de que a sentença, inevitavelmente, invadirá a esfera jurídica de ambas as companhias. Seriam elas, portanto, litisconsortes passivas necessárias.

Sem razão os autores-apelantes.

O litisconsórcio é necessário em duas hipóteses: a) quando a lei assim o determinar; b) quando o juiz tiver de decidir a lide de modo uniforme para todas as partes (ou seja, quando a relação jurídica de direito material for unitária ou incindível). Nenhuma das duas hipóteses se aplica ao presente caso, que cuida de responsabilidade por danos materiais e morais. Nem a lei impõe a formação do litisconsórcio dos supostos responsáveis pela reparação dos danos (ainda que solidários), nem se cuida de relação jurídica de direito material incindível.

21 – Observe-se que a solidariedade passiva, instituto de direito material, não induz à existência de litisconsórcio necessário entre

1903.10-3
rsde-005

os devedores solidários. Ao contrário, a solidariedade se caracteriza pela possibilidade de o credor poder escolher, dentre os devedores solidários, aquele que deverá responder em juízo pela dívida como um todo (art. 275 do Código Civil). Tanto é assim que o art. 77, III, do CPC prevê a **admissibilidade** do chamamento ao processo "de todos os devedores solidários, quando o credor exigir de um ou de alguns deles, parcial ou totalmente, a dívida comum".

22 – Como já se viu, o que pretendem os autores é corrigir equívoco no endereçamento da demanda, o que não mais é possível, por força da preclusão.

V – A ilegitimidade ativa dos dois primeiros autores para demandar em nome da Massa Falida de Selecta Comércio e Indústria S.A.

23 – Os dois primeiros autores-apelantes formularam, em nome próprio, pedido de condenação da ré-apelada Bovespa a pagar indenização à Massa Falida de Selecta Comércio e Indústria S.A. A sentença, acertadamente, julgou extinto o processo sem resolução do mérito em relação a esse pedido, por ilegitimidade ativa dos mencionados autores, que estavam a pleitear, em nome próprio, suposto direito de terceiro (a Massa Falida).

24 – Decretada a falência, o devedor falido, embora não perca sua personalidade jurídica, perde a capacidade de ser parte em ações de cunho patrimonial de interesse da massa. A partir de então, é a massa falida quem passa a ostentar essa capacidade, representada pelo administrador judicial (denominação atual do síndico), conforme dispõe o art. 22, III, n, da Lei nº 11.101/2005 (correspondente ao art. 63, XVI, da revogada Lei de Falências).

25 – A postulação dos dois primeiros autores de suposto direito da Massa Falida é ilegítima, a teor do art. 6º do CPC, segundo o qual: "Ninguém poderá pleitear, em nome próprio, direito alheio, salvo quando autorizado por lei." Não há dispositivo legal que confira

legitimidade aos acionistas da devedora falida para pleitear suposto direito patrimonial da massa.

26 – Os arestos citados pelos autores-apelantes, por sua excepcionalidade, não se aplicam ao presente caso. Somente na hipótese de divergência de interesses a inviabilizar, praticamente, a propositura da ação pelo administrador da massa seria admissível a legitimidade dos acionistas para demandar em favor dessa mesma massa, sendo, então (e só então), invocável o princípio do art. 5º, XXXV, da Constituição Federal.

Correta, pois, a sentença ao reconhecer a ilegitimidade dos autores para formular o pedido de fls. 37, item 157, d.

VI – O pedido de ingresso, no polo ativo, da Massa Falida de Selecta Comércio e Indústria S.A.

27 – O pedido de ingresso, no polo ativo, da Massa Falida de Selecta Comércio e Indústria S.A. foi corretamente indeferido. A já mencionada regra do art. 264 do CPC proíbe alterações objetivas ou subjetivas na demanda após a citação, sem o consentimento do réu. No presente feito, os réus não concordaram com a inclusão da Massa Falida no polo ativo da relação processual.

28 – O litisconsórcio ativo ulterior ou superveniente, sem consentimento do réu, só é admissível em caso de co-legitimação, por não haver, nessa hipótese, alteração do objeto da demanda. É o caso, por exemplo, de ação de reivindicação proposta por um dos co-herdeiros ou condôminos. O ingresso de outro herdeiro ou condômino pode se dar a qualquer tempo – até em segundo grau de jurisdição –, pois não estará havendo ampliação objetiva da demanda, que, julgada procedente, alcançaria, de qualquer modo, os co-legitimados que não tivessem figurado como autores, em razão da unitariedade da relação jurídica de direito material.

No presente feito, não se cuida de co-legitimação, pois a Massa Falida ingressaria formulando pedido novo, ampliando, assim, o objeto da demanda, o que é vedado pelo art. 246 do CPC.

Assim, não pode ser conhecido o apelo da Massa Falida de Selecta Comércio e Indústria S.A.

VII – A preliminar de inépcia da petição inicial (fls. 2.727)

29 – A ré-apelada Bolsa de Valores do Rio de Janeiro (BVRJ), em suas contra-razões (fls. 2.727), sustenta que deve ser acolhida a preliminar de inépcia da petição inicial arguida na contestação (fls.555). Argumenta que os autores apresentaram imputações vagas e inespecíficas no tocante ao suposto confisco de sua alegada carteira de ações, sem identificar quais os títulos que cada uma das apeladas teria confiscado e sem esclarecer em que teria consistido esse afirmado confisco. Em outras palavras, não teriam os autores indicado, com precisão, como lhes incumbia, qual o ato específico praticado pela BVRJ que lhe teria causado as perdas afirmadas. Apresentaram os autores-apelantes, assim, alegações vagas e evasivas e formularam pedido genérico e incerto, impossibilitando a apresentação, por parte da ré-apelada, de impugnação circunstanciada. Desse modo, violaram os artigos 282, IV, e 286, *caput*, do CPC.

Além disso, não observaram a norma do art. 295, parágrafo único, II, do CPC, segundo o qual da narração dos fatos deve decorrer logicamente a conclusão; nem a do art. 283, que determina que a petição inicial seja instruída com os documentos indispensáveis à propositura da ação. Aduziu que a inicial não foi instruída com a mais mínima prova da propriedade das ações ou da prática de qualquer ilícito confiscatório pela BVRJ.

30 – A narrativa constante da petição inicial, de fato, a despeito de suas 37 páginas, caracteriza-se pela excessiva vagueza e generalidade em relação à causa de pedir e aos pedidos formulados a fls.36/37, item 157, a e b, impossibilitando ou dificultando, com isso, a defesa adequada das rés-apeladas.

Com efeito, alegam aos autores, genericamente, que ambas as rés teriam promovido o "confisco" de parte da sua carteira de ações

que não estava envolvida nas operações financiadas. Mas não indicam, com clareza, quais foram as ações objeto de confisco, nem em qual das bolsas estavam custodiadas as respectivas ações. Em suma, não indicam o **mínimo essencial acerca do fato constitutivo** do seu suposto direito de indenização.

31 – O art. 286, II, do CPC permite, em caráter excepcional, a formulação de pedido genérico: "quando não for possível determinar, de modo definitivo, as consequências do ato ou do fato ilícito". O dispositivo deixa claro que a indeterminação pode repousar sobre as **conseqüências** do ato ou fato ilícito. Mas a indeterminação não pode recair sobre **o próprio ato** ou sobre **o fato em si**, constitutivo da causa de pedir a prestação jurisdicional.

É admissível e, até, freqüente que a parte autora não tenha condições de esclarecer ou indicar, no momento da propositura da demanda, qual foi a repercussão do ato lesivo, mas não se pode admitir que o próprio ato lesivo não seja esclarecido ou identificado, pelo menos em seu **núcleo essencial**.

32 – No caso dos autos, o mínimo que se exigiria dos autores era esclarecer ou identificar quais as ações de sua titularidade e, dentre elas, quais as que teriam sido ilicitamente apropriadas ou "confiscadas" pela BVRJ e quais as que teriam sido ilicitamente apropriadas ou "confiscadas" pela BOVESPA. A inicial, todavia, não o faz. Limita-se a uma **alegação genérica e exemplificativa**, a fls. 24, parágrafo 96, de que (*verbis*): a "*BVRJ e a BOVESPA custodiavam as ações dos Autores que não estavam envolvidas nas operações financiadas a D-Zero, tais como Ripasa, White Martins, Vale do Rio Doce, Petrobrás, Suzano, Sharp, Aços Villares e Aracruz,* ***dentre outras***." Essa, a única menção que a petição inicial faz a algumas das ações supostamente "confiscadas" ou "liquidadas" pelas rés sem autorização.

33 – Não atende a exigência de individualização da *causa petendi* a juntada, com a inicial, do documento de fls. 300/303 (apontado como doc. 27), que, além de outras ambigüidades, não indica quais ações estavam sob a custódia da BVRJ e quais estavam sob a

custódia da BOVESPA. Na verdade, o referido documento, pelo que se percebe, arrola, além de "ações" propriamente ditas, outros tipos de operações ou investimentos, como "opções de ações". Indica, também, ao que parece, valores negativos, porque precedidos pelo sinal de subtração. Além disso, não aponta as corretoras responsáveis pelas operações. Em suma, trata-se de uma relação obscura, que não identifica as ações ou os ativos que os autores genericamente alegam que foram objeto de "confisco".

Não basta, aos autores, alegar, genericamente, que eram detentores de uma carteira de ações de aproximadamente NCz$300.000.000,00 (trezentos milhões de cruzados novos) que foram "confiscadas" pelas rés, **sem indicar, pelo menos, quais, ações foram apropriadas por uma ré e quais foram apropriadas pela outra**.

Se os autores não dispõem dessa informação – o que, em si, já seria estranhável, devido ao montante alegadamente envolvido –, poderiam ter buscado apurá-la, se não extrajudicialmente, através de alguma medida cautelar preparatória, tal como a de exibição de documento (artigos 355 e seguintes do CPC) ou a de produção antecipada de prova (artigos 846 e seguintes do CPC), junto às rés ou a terceiros (tais como as corretoras – jamais mencionadas na inicial – com as quais os autores mantinham relações negociais). O que não se admite, repita-se, é pleitear indenização sem delimitar, claramente, na respectiva inicial os atos lesivos imputados às rés.

34 – A vagueza das alegações iniciais, decorrente da indeterminação dos atos ilícitos imputados às rés, é inaceitável não apenas por uma questão formal, mas porque impôs às rés, se não a impossibilidade, ao menos dificuldade para a apresentação das respectivas defesas. Diante da generalidade e indeterminação da imputação, viram-se as rés na contingência de apresentar defesa igualmente genérica no tocante aos pedidos formulados no item 157, a e b.

Como se verifica da leitura das contestações (cf.,notadamente, fls. 555/580 e 689/697), as rés não apresentaram (porque não pude-

ram) defesa especificada sobre a alegação de confisco ou apropriação de tal ou qual ação ou investimento mobiliário concreto. Viram-se na contingência de apresentar defesas genéricas contra a genérica alegação de confisco formulada pelos autores, apresentando argumentos puramente jurídicos ou teóricos. Isso porque não lhes foi imputado um **fato concreto, suficientemente determinado ou especificado**, o qual pudessem refutar. A admissão de uma petição inicial vazada em termos tão vagos e genéricos como a apresentada pelos autores-apelantes viola o direito à ampla defesa das rés. Defesa que só pode ser plenamente exercitada diante da uma imputação concreta, acerca de um fato específico – que não haverá de ser um genérico "confisco", sem indicação precisa do seu objeto.

35 – Observe-se que os pedidos de indenização aqui examinados correspondem a supostas perdas e danos decorrentes da não restituição de ações de titularidade dos autores. Teoricamente, portanto, não fosse o tempo decorrido e a volatilidade inerente ao mercado mobiliário, os autores, em lugar do pleito de perdas e danos, poderiam ter formulado pedido de restituição das próprias ações de que alegam ser titulares. Nessa hipótese, nenhuma dúvida haveria de que os autores teriam de identificar as ações (com indicação da companhia correspondente, da espécie e da quantidade) e as bolsas em que elas estariam custodiadas e, também, das corretoras envolvidas nas operações. Sem essas indicações, a inicial não poderia ser admitida, porque estariam incompletos a causa de pedir e o objeto da demanda. Não se poderia cogitar de uma restituição sem a indicação precisa do objeto a restituir.

Por igualdade de razões, não pode ser admitida a inicial da presente demanda, em que se pleiteia indenização por perdas e danos decorrentes da não restituição de ações, por não terem sido identificados minimante os títulos mobiliários alegadamente confiscados e por não ter sido indicado qual das bolsas de valores teria a custódia ou guarda dos respectivos títulos. Também aqui, a ausência dessas informações (acerca dos bens não restituídos) deixaria truncada ou incompleta a *causa petendi*, com reflexos na própria delimitação do *quantum* indenizatório.

36 – Não se queira argumentar que esses fatos poderiam ser apurados no transcorrer do processo, mediante perícia. Esses fatos teriam que estar desde já indicados na petição inicial, para, atendendo ao disposto no art. 282, III e IV, do CPC, estabelecer os limites da lide e propiciar uma defesa adequada às rés. Aí sim, atendida essa exigência, poderia ser determinada, na fase de instrução, a realização da prova pericial.

Observe-se que a prova pericial pode ser produzida para comprovar os fatos constitutivos da causa de pedir, **já deduzidos na inicial**. Mas não se presta a constituir prova sobre fatos não deduzidos, nem se presta a completar os fatos constitutivos da causa de pedir.

37 – Deveria o Juízo, portanto, quando do exame da petição inicial, ter determinado a sua emenda, com base no art. 284 do CPC, para atender ao disposto no art. 282, III e IV, do mesmo Código. O prosseguimento do feito com inobservância dos requisitos mínimos da petição inicial contamina de nulidade o processo (no que diz respeito aos dois primeiros pedidos). Todavia, o Juízo não determinou a emenda da inicial. Essaemenda deixou de ser possível depois da citação das rés, ante o que dispõe o art. 264 do CPC, de modo que, em relação aos pedidos ora examinados, a petição inicial deveria ser indeferida e o processo deveria ser julgado extinto sem resolução do mérito, nos termos do art. 295, I, parágrafo único, I, c/c o art. 267, I, do CPC.

38 – Sucede que, no presente caso, impõe-se a aplicação da regra do art. 249, § 2º, do CPC, segundo o qual: "*Quando puder decidir do mérito a favor da parte a quem aproveite a declaração da nulidade, o juiz não a pronunciará nem mandará repetir o ato, ou suprir-lhe a falta*."

A referida regra está em consonância com os princípios da instrumentalidade e da efetividade do processo, por possibilitar a prolação de uma sentença definitiva em lugar de uma terminativa, à condição de que a decisão de mérito seja favorável à parte a quem aproveitaria a sentença de extinção.

No presente caso, como se verá mais adiante, as pretensões formuladas pelos autores não têm como prosperar, razão pela qual deve ser superada a preliminar aqui apreciada.

Com essas considerações, com fundamento no art.249, § 2º, do CPC, rejeita-se a preliminar de inépcia da inicial.

VIII – A preliminar de ilegitimidade passiva da BVRJ

39 – Sustenta, também, a ré-apelada Bolsa de Valores do Rio de Janeiro (BVRJ), em suas contra-razões (fls. 2.746), que, mesmo que os autores pudessem, em tese, ter alguma pretensão reparatória com fundamento em movimentação de ações mantidas na custódia da BVRJ, essa pretensão deveria ser dirigida contra as corretoras titulares das contas de custódia, que eram responsáveis por tais movimentações e tinham o poder de revender os títulos adquiridos e não liquidados pelos seus clientes (os comitentes), para aplicar o produto no abatimento do saldo registrado em conta-corrente, até a quitação integral do débito.

Sem razão a ré-apelada. O exame da existência das condições da ação é feito com base, tão-somente, naquilo que é afirmado pelo autor (*in statu assertionis*) na petição inicial. A verdade ou a prova dessa afirmação, sim, é algo que diz respeito ao mérito.

A legitimação ou legitimidade é a coincidência entre a situação jurídica de uma pessoa, tal como resulta da postulação formulada perante o órgão judicial, e a situação legitimante (prevista na lei para a posição processual que alguém assumiu ou que foi atribuída a alguém). Dizse que determinado processo se constitui entre partes legítimas quando as situações das partes, consideradas *in statu assertionis*, coincidem com as respectivas situações legitimantes.

Assim, embora genérica e vaga, a afirmação dos autores de que as rés "*confiscaram toda a carteira de ações que lhes pertencia ou a liquidaram sem autorização e por preço vil*" (fls. 16), é suficiente

para estabelecer a legitimidade passiva das rés. Como observado pela sentença (fls. 2.352), poderia, em tese, ter havido falha nos deveres de fiscalização e custódia das rés. Se, concretamente, houve ou não, isso é matéria de fato, que diz respeito ao mérito da causa.

Deve, pois, ser rejeitada a preliminar de ilegitimidade passiva.

IX – A preliminar de prescrição

40 – Entendeu a sentença que se teria consumado a prescrição em relação às pretensões indenizatórias relacionadas com o alegado confisco de ações de titularidade dos autores. Para tanto, considerou que, embora originariamente o prazo prescricional fosse de vinte anos, com base no art.177 do Código Civil de 1916, esse prazo não chegou a fluir em razão do disposto no art. 168, IV, do mesmo Código, segundo o qual:

> **Art. 168.** Não corre a prescrição:
> .....
> **IV**. Em favor do credor pignoratício, do mandatário, e, em geral, das pessoas que lhes são equiparadas, contra o depositante, o devedor, o mandante e as pessoas representadas, ou seus herdeiros, quanto ao direito e obrigações relativas aos bens confiados à sua guarda.

O novo Código Civil não reproduziu essa regra, embora tenha mantido no art. 197 as demais hipóteses de impedimento da prescrição.

Assim, seguindo o raciocínio aceito pela sentença, embora desde os fatos ocorridos de junho de 1989 até a entrada em vigor do novo Código Civil (em janeiro de 2003) tenha transcorrido mais de dez anos, não é aplicável ao caso a regra de transição do art. 2.028 do novo Código, segundo a qual:

> **Art. 2.028.** Serão os da lei anterior os prazos, quando reduzidos por este Código, e se, na data de sua entrada em vigor, já houver transcorrido mais da metade do tempo estabelecido na lei revogada.

Seguindo ainda a mesma linha de pensamento, o prazo do Código Civil de 1916 não chegou a fluir, de modo que, quando da entrada em vigor do novo Código, não havia "transcorrido mais da metade do tempo estabelecido na lei revogada", como expresso na regra de transição do art.2.028 do novo Código.

41 – O raciocínio, apesar de aparentemente bem encadeado, não resiste a uma análise mais detida.

A norma do art. 168, IV, do Código Civil de 1916 foi estabelecida em favor do depositante, do devedor pignoratício, do mandante e das demais pessoas titulares de bens confiados à guarda de outrem, impedindo o transcurso do prazo prescricional contra aquelas pessoas. Em assim sendo, não é razoável que a referida norma, criada para favorecer o titular da pretensão, seja invocada para, na solução de conflito intertemporal de leis, justificar a aplicação do prazo prescricional mais reduzido previsto pelo novo Código Civil – que reduziu de vinte para três anos o prazo de prescrição da pretensão de indenização por danos morais e materiais.

Abstraia-se a existência anterior da regra do art. 168, IV, do Código Civil de 1916 para que se verifique que, em tal hipótese, dúvida não haveria de que o prazo prescricional da pretensão indenizatória aqui examinada seria o de vinte anos, não o de três, do Código Civil ora vigente – uma vez que decorrido mais da metade do prazo quando da entrada em vigor do novo Código.

Ora, seria um contrassenso que uma regra estabelecida em favor de um dos sujeitos de uma relação jurídica – para impedir a fluência do prazo prescricional – pudesse, ainda que indiretamente, ser invocada contra ele. Sim, contra ele porque, não fosse a regra do art. 168, IV, do Código Civil de 1916, que impede a fluência da prescrição, o raciocínio empreendido para defender a aplicação do prazo mais reduzido do novo Código não seria formulado.

O mais absurdo do raciocínio acolhido pela sentença está, justamente, no fato de se conferir tratamento pior àquele que na vigência da legislação anterior, tinha um tratamento privilegiado no que se refere à prescrição.

A regra do art. 2.028 do novo Código Civil, à toda evidência, não pode ser aplicada, no presente caso, em sua literalidade. Embora não tenha "transcorrido mais da metade do tempo estabelecido na lei revogada" – na verdade, não transcorreu tempo nenhum, pois o prazo de vinte anos da lei anterior estava suspenso por força do art. 168, IV, do Código Civil –, aplica-se o prazo prescricional da Lei revogada. Não fosse a existência de causa impeditiva da prazo prescricional, teriam transcorrido quase quatorze anos desde o surgimento da pretensão (em junho de 1989) até a entrada em vigor do novo Código Civil (em 10 de janeiro de 2003), ou seja, mais da metade do prazo previsto no Código Civil anterior (20 anos, de acordo com o art. 177). Pela regra de transição do art. 2028 do novo Código, seria aplicável o prazo do Código revogado.

Não é lógico nem razoável, portanto, que a existência de uma norma criada em benefício do titular da pretensão (impeditiva do transcurso do prazo prescricional) seja empregada contra ele, para justificar a aplicação do prazo prescricional menor, do novo Código.

Trata-se de tese cerebrina, que joga com as palavras do texto legal, desprezando a *ratio* ou a finalidade dos dispositivos legais aplicáveis.

Desnecessária toda e qualquer discussão sobre se a regra do art. 168, IV, do Código Civil de 1916 esteja a cuidar da prescrição aquisitiva ou extintiva – e, nesse ponto, a jurisprudência majoritária acertadamente consagrou o entendimento defendido por Pontes de Miranda, no sentido de que se está a cuidar de prescrição extintiva (*Tratado de Direito Privado*. 2ªed. Rio de Janeiro: Borsoi. 1955. Tomo 6, § 678, p. 182), não de prazo de prescrição aquisitiva ou usucapião, como assinalado por Clóvis Bevilaqua (*Código Civil dos Estados Unidos do Brasil*. Rio de Janeiro: Ed. Rio. 1976. Vol. 1, p. 446). Independentemente do partido que se tome nessa antiga disputa doutrinária, não pode ser reconhecida, no presente caso, a prescrição.

Impõe-se, portanto, a rejeição da preliminar de prescrição.

X – Mérito

a) A alegação de responsabilidade civil das rés pelo confisco de ações dos autores

42 – Não podem ser acolhidos os dois primeiros pedidos formulados, referentes ao alegado confisco de parte da carteira de ações dos autores. Isso porque não há a mais mínima prova, nos autos, da titularidade das alegadas ações.

Limitaram-se os autores, na inicial, a alegar, genericamente, como já se expôs, a titularidade de ações custodiadas nas duas bolsas de valores então existentes. Nem sequer indicaram especificadamente essas ações na petição inicial. Limitaram-se a aludir, de forma exemplificativa, a algumas companhias das quais as alegadas ações proviriam, mas sem informar as quantidades e as espécies de ações.

O documento 27 trazido com a inicial (fls. 300/303) não constitui prova da existência dessas ações. Como se viu, cuida-se de documento elaborado unilateralmente pelos autores, à guisa de resumo da suposta carteira de ações. Não tem, portanto, valor probatório nenhum.

Caberia aos autores trazer algum documento comprobatório da existência e da titularidade dessas ações, em especial as notas de corretagem ou notas de negociação padronizadas pelas bolsas onde eram realizadas as operações. Tais notas indicariam a espécie, a quantidade de títulos, o preço, a data do pregão, o valor da negociação, o valor da corretagem e, até, os emolumentos devidos. Essa a prova que caberia aos autores produzir, sem a intermediação do Juízo, por se tratar de prova documental.

Na hipótese de os autores não disporem dessa prova documental, caberia, com fundamento nos artigos 360 e seguintes do CPC, a formulação de pedido, em face das corretoras, de exibição dos documentos comprobatórios da titularidade das ações. Teriam os autores, então, que indicar não apenas os títulos mobiliários de que se-

riam titulares, com todas as suas especificações (quantidade, espécies, etc.), mas, também, as corretoras com as quais teriam realizado os negócios de compra desses títulos.

A prova pericial não se presta a comprovar a existência e a titularidades dessas ações. Ao contrário, eventual prova pericial somente seria cabível para, uma vez comprovada documentalmente a existência e a titularidades das ações, apurar o montante pleiteado a título de indenização.

43 – Acresça-se a isso o fato de que toda a narrativa dos autores acerca do alegado confisco de ações por parte das bolsas de valores, além de vaga e genérica, é totalmente inverossímil.

A custódia exercida pelas bolsas de valores sobre ações e outros ativos financeiros é meramente virtual (ou eletrônica) e se dá apenas para fins de controle das operações realizadas (sempre) por ordem de corretoras, as únicas que podiam (e únicas que podem) negociar em bolsas de valores. Ou seja, **não há negociação em bolsa sem intermediação de corretora**. As bolsas não podiam (como não podem) se relacionar diretamente com investidores. Mesmo com a implantação do sistema de *home broker*, em 1999, que permitiu a conexão, via internet, de usuários ou investidores ao pregão eletrônico no mercado de capitais, a intermediação das corretoras continuou obrigatória, já que, por esse sistema, as ordens de compra e venda efetuadas pelos investidores se faz sempre através do site de uma corretora na internet.

As bolsas de valores funcionam, de um lado, como *locus* privilegiado para a realização de negociações envolvendo valores mobiliários. De outro, atuam como órgãos auxiliares da CVM para fiscalizar as operações com valores mobiliários nela realizadas (art. 17, § 1º, da Lei nº 6.385/76).

Em suas relações com as corretoras, únicas personagens que podiam (e podem) realizar negociações com valores mobiliários, as bolsas de valores se limitavam a coordenar a liquidação financeira e

a liquidação física das operações, atuando como *clearing* do mercado.

Em suma, **as bolsas de valores não compram, vendem ou, de qualquer forma, negociam ações**. Somente as corretoras o fazem, por conta e ordem dos investidores (comitentes), ou, excepcionalmente, de forma compulsória, em caso de inadimplência de investidor. Nesse sentido, o art. 47 da Resolução nº 922, de 15.05.1984, do Conselho Monetário Nacional; o art. 45 do Decreto nº 2.475, de 13.3.1897; e o art. 1º, VII, da Instrução CVM nº 33, de 26 de março de 1984, segundo a qual as corretoras deveriam, obrigatoriamente, preencher e manter atualizadas fichas cadastrais de seus clientes, contendo, como informação: "*autorização expressa do cliente para a sociedade corretora, independentemente de notificação judicial ou extra-judicial, vender em bolsa as ações adquiridas por sua conta e ordem e não liquidadas, aplicando o produto no pagamento de seu débito*."

Forçoso concluir que, se os autores eram titulares de ações por ocasião da crise do mercado mobiliário ocorrida em junho de 1989, somente as corretoras poderiam ter realizado as liquidações compulsórias das referidas ações. E nem se queira argumentar que as corretoras somente tinham o poder de promover a liquidação compulsória de ações que os investidores compraram e não pagaram. Isso não significa que, de fato, as corretoras não tenham promovido essa liquidação compulsória, à vista dos enormes prejuízos que sofreram com as ações perpetradas pelo grupo de investidores liderado pelo primeiro autor. Se liquidação compulsória de ações houve, só poderia ter sido realizada pelas corretoras.

Estranhamente os autores não apontam na direção das corretoras com as quais operavam. A despeito de todo o sistema jurídico apontar para a necessária participação das corretoras em qualquer negócio de compra e venda de ações, insistem os autores em uma genérica e não esclarecida alegação de confisco de ações diretamente pelas bolsas de valores.

b) A alegação de responsabilidade civil da 2ª ré (BOVESPA) por danos morais e materiais

44 – Não há ilicitude nos atos imputados ao então Presidente da Bovespa (Eduardo Rocha Azevedo), de procurar representantes das instituições financeiras para alertá-los sobre o risco da concessão de financiamentos D+Zero ao autor Naji Nahas, por suspeita de que financiavam operações sobre as quais recaíam suspeitas de ilegalidade ou ilegitimidade, por serem simuladas – as chamadas operações "Zé com Zé".

A longa e minuciosa decisão proferida no processo administrativo que tramitou na CVM, para apuração de responsabilidade sobre os fatos que levaram à crise no mercado mobiliário, observou, em sua fundamentação, o seguinte (fls. 1.141): "(...) *o Grupo Nahas realizou operações casadas em bolsa, nas quais atuava concomitantemente na compra e na venda das mesmas ações*"; "*As referidas operações casadas foram realizadas na BVRJ e na BOVESPA*"; "*Para realizá-las, foi utilizada uma extensa rede de intermediários, sendo que as operações na BVRJ eram efetuadas, geralmente, através de intermediários de outras praças*"; "*À época dos fatos, as operações realizadas no mercado à vista por ordem e conta de clientes de instituições financeiras, de sociedades corretoras de outras praças e de distribuidoras, eram registradas em nome do intermediário cliente da corretora-membro da bolsa, sem que essas entidades tivessem acesso ao nome dos comitentes finais*".

Ao final a CVM condenou os ora autores-apelantes – com fundamento no item I da Instrução CVM nº 8, de 08.10.1979 – ao pagamento de multas, em razão da "*criação de condições artificiais de demanda, oferta ou preço*" e da "*manipulação de preço*" (fls.1.182/1.183). Essa decisão – que, pelas razões já expostas, não se insere no conceito de prova emprestada, mas de ato administrativo, emanado de entidade autárquica federal – apresenta fundamentação detalhada acerca das operações ilegítimas realizadas pelos autores.

Observe-se que a Lei nº 6.385/76 confere ao Conselho Monetário Nacional e à Comissão de Valores Mobiliários competência para

atuar com o objetivo de "*evitar ou coibir modalidades de fraude ou manipulação destinadas a criar condições artificiais de demanda, oferta ou preço dos valores mobiliários negociados no mercado*" (art. 4º, V) e "*assegurar a observância de práticas comerciais equitativas no mercado de valores mobiliários*" (art. 4º, VII), podendo impor aos infratores penalidades (art. 11).

Verifica-se, portanto, que não pode ser considerada ilícita a conduta do então Presidente da CVM, de alertar instituições financeiras acerca do risco na concessão de financiamento para as operações realizadas pelos autores, já que se tratava de operações ilegítimas, violadoras de normas legais.

Irrelevante toda e qualquer discussão acerca da existência de eventual motivação oculta do então Presidente da Bovespa contra o autor Naji Nahas. Tal motivação, se existiu, restringe-se à esfera íntima desse personagem. O que importa, no exame da questão, é que a alegada interlocução do Presidente da Bovespa com os bancos e instituições financeiras tratou de fatos que não podem ser reputados falsos, tanto que reconhecidos em processo administrativo que levou à imposição de pesadas multas aos autores.

45 – Ainda que assim não fosse, não há nexo de causalidade entre os atos imputados ao então Presidente da Bovespa e os danos que os autores alegam ter sofrido. A atuação do então Presidente da Bovespa não pode ser considerada causa adequada ou suficiente desses alegados danos, pois não há como assegurar ou prever que as instituições financeiras iriam conceder financiamentos ao autor Naji Nahas, que tinha mera expectativa da obtê-los, quando emitiu cheque sem suficiente provisão de fundos para a realização da operação de bolsa de valores que acabou não sendo honrada.

Os danos decorreram, como se viu, da conduta do próprio autor Naji Nahas, que se colocou em situação de risco, ao realizar operações no mercado mobiliário sem dispor previamente de numerário suficiente, na mera expectativa de que obteria financiamento para cobrir sua insuficiência de fundos. Os danos foram consequência, portanto, da conduta temerária do próprio autor.

b) A alegação de responsabilidade civil da 1ª ré (BVRJ) por danos morais

46 – O primeiro autor alega que a primeira ré (BVRJ) lhe causou dano moral porque, embora antes da crise até estimulasse as operações DZero, logo em seguida mudou radicalmente de posição, para atribuir publicamente ao autor a responsabilidade por fatos que comprovadamente sabia existir e que eram lícitos. Acrescenta o autor que a brusca mudança de posição da 1ª ré potencializou o maléfico discurso articulado pela Bovespa.

Aqui também, a petição inicial, devido à vagueza e à generalidade das alegações formuladas, tangencia a inépcia. Não indicou o autor quais foram as "declarações públicas" dadas pela BVRJ; qual a pessoa que, representando a BVRJ, teria dado essas declarações; em que veículo de divulgação foram dadas essas declarações. Sem essas informações, não há como aferir a ilicitude da conduta alegadamente caracterizadora de dano moral ao autor.

A pretensão, porém, pode e deve ser apreciada no plano do mérito, uma vez que, conforme se viu, está demonstrado que todos os danos materiais e morais alegados pelo autor foram consequência de sua própria conduta temerária. O autor deve debitar a si próprio o abalo à sua reputação.

XI – Conclusão

47 – Pelas razões antes expostas, deixa-se de conhecer da primeira apelação em relação à Massa Falida de Selecta Comércio e Indústria S.A. No mais, nega-se provimento a ambas as apelações.

Rio de Janeiro, 18 de novembro de 2009.

ANDRÉ ANDRADE

DESEMBARGADOR RELATOR

SUPERIOR TRIBUNAL DE JUSTIÇA
RECURSO ESPECIAL Nº 877.074 — RJ
(2006/0175650-4)

RELATORA : MINISTRA NANCY ANDRIGHI
RECORRENTE: SAB TRADING COMERCIAL EXPORTADORA S/A
ADVOGADOS : ELIAS MARQUES DE MEDEIROS NETO E OUTRO(S)
LUÍS SÉRGIO SOARES MAMARI FILHO E OUTRO(S)
MARCELLO MEDEIROS DE CASTRO
RECORRIDO : TRANSCOCAMAR TRANSPORTES E COMÉRCIO LTDA
ADVOGADO : ALEXANDRE OLIVEIRA DE FARIA

EMENTA

Comercial. Recurso especial. Ação de cobrança. Prestação de serviço de transporte rodoviário. Cargas agrícolas destinadas a embarque em porto marítimo. Cobrança originada por atraso no desembaraço das mercadorias no destino. Discussão a respeito da responsabilidade do contratante pelo pagamento das 'sobrestadias'. Requerimento de produção de prova testemunhal para demonstração de costume comercial relativo à distribuição de tal responsabilidade. Natureza dos usos e costumes mercantis. Sistema de registro dos costumes por assentamento nas Juntas Comerciais. Costume 'contra legem'. Conflito entre duas fontes subsidiárias de direito comercial (Lei civil e costume comercial) no contexto relativo à vigência do Código Comercial de 1850 e do Código Civil de 1916.

1903.10-1
rsde-005

- Atualmente, a Lei nº 8.934/94 atribui competência às Juntas Comerciais para proceder ao assentamento dos usos e práticas mercantis.

Impertinente, portanto, a alegação da recorrente no sentido de que nenhum regulamento portuário indica ser de responsabilidade da contratante do serviço de transporte o pagamento das eventuais 'sobrestadias', pois não cabe a tais regulamentos consolidar usos e costumes mercantis relativos ao transporte terrestre de bens.

- Há desvio de perspectiva na afirmação de que só a prova documental derivada do assentamento demonstra um uso ou costume comercial. O que ocorre é a atribuição de um valor especial — de prova plena — àquela assim constituída; mas disso não se extrai, como pretende a recorrente, que o assentamento é o único meio de se provar um costume.

- Não é possível excluir, de plano, a possibilidade de que a existência de um costume mercantil seja demonstrada por via testemunhal.

- Da simples autorização para produção de prova testemunhal não decorre, automaticamente, qualquer imputação de responsabilidade a uma das partes. Trata-se apenas de, uma vez demonstrada a existência do costume, tomá-lo como regra jurídica para a solução do litígio. Tal solução, porém, dependerá ainda da verificação da subsunção do suporte fático àquele comando, em atividade cognitiva posterior.

- A adoção de costume 'contra legem' é controvertida na doutrina, pois depende de um juízo a respeito da natureza da norma aparentemente violada como sendo ou não de ordem pública.

- Na hipótese, não se trata apenas de verificar a imperatividade ou não do dispositivo legislado, mas também analisar o suposto conflito entre duas fontes subsidiárias do Direito Comercial — quais sejam, a lei civil e o costume mercantil, levando-se em conta, ainda, que a norma civil apontada como violada — qual seja, o art. 159 do

CC/16 — não regula, de forma próxima, qualquer relação negocial, mas apenas repete princípio jurídico imemorial que remonta ao 'neminem laedere' romano.

- Especialmente em um contexto relativo ao período em que não havia, ainda, ocorrido a unificação do direito privado pelo CC/02, é impossível abordar o tema de forma lacônica, como se fosse possível afirmar, peremptoriamente *e sem maiores aprimoramentos, a invalidade apriorística de todo e qualquer costume comercial em face de qualquer dispositivo da Lei civil, ainda que remotamente aplicável à controvérsia.* Recurso especial parcialmente conhecido e, nessa parte, não provido.

ACÓRDÃO

Vistos, relatados e discutidos estes autos, acordam os Ministros da TERCEIRA TURMA do Superior Tribunal de Justiça, na conformidade dos votos e das notas taquigráficas constantes dos autos, por unanimidade, conhecer em parte do recurso especial mas negar-lhe provimento, nos termos do voto da Sra. Ministra Relatora. Os Srs. Ministros Massami Uyeda, Sidnei Beneti, Vasco Della Giustina e Paulo Furtado votaram com a Sra. Ministra Relatora.

Dr(a). ELIAS MARQUES DE MEDEIROS NETO, pela parte RECORRENTE: SAB TRADING COMERCIAL EXPORTADORA S/A.

Brasília (DF), 12 de maio de 2009 (Data do Julgamento)

MINISTRA NANCY ANDRIGHI - Relatora

RELATÓRIO

A EXMA. SRA. MINISTRA NANCY ANDRIGHI (Relator):

Recurso especial interposto por SAB TRADING COMERCIAL EXPORTADORA S/A contra acórdão proferido pelo TJ/RJ.

1903.10-1
rsde-005

Ação: de cobrança, proposta por TRANSCOCAMAR TRANSPORTES E COMÉRCIO LTDA em desfavor da recorrente.

Segundo consta da inicial, a autora foi contratada pela recorrente para realizar serviços de transporte rodoviário de cargas agrícolas na safra de 2002/2003. Porém, a recorrente se recusou a indenizar despesas de 'sobrestadias' pagas aos motoristas pelo tempo excedente de permanência para descarga no porto de entrega, obrigação a ela imputável em face de costume comercial. Além disso, deixou de pagar a integralidade de fretes consignados em alguns conhecimentos de transporte, alegando que os preços ali constantes eram excessivos e que estaria realizando uma compensação pela perda de cargas 'sinistradas', atribuindo porém a estas valor muito superior do que o constante do próprio conhecimento de transporte respectivo, que é a base para pagamento do seguro pelo extravio de carga.

A soma dos débitos pendentes que decorrem destas três situações remontava a R$ 211.385,83 na propositura da ação, de acordo com a autora.

Posteriormente, em impugnação ao valor da causa, ficou estabelecido que o crédito, na verdade, era de R$ 170.849,60 (fls. 664), pois a própria autora reconhecia existir direito à compensação por parte da ré quanto a reembolsos pendentes.

Decisão: a autora requereu produção de prova testemunhal, com a intenção de demonstrar a existência de costume comercial por meio do qual o contratante do transporte responderia pelos custos derivados da 'sobrestadia' de carga no desembaraço portuário. O pedido foi indeferido, com os seguintes fundamentos:

> *"A autora pretende fazer prova testemunhal dos fatos alegados. Como se vê, tal prova é imprestável para a controvérsia resumida. As questões de prova a serem esclarecidas deveriam sê-lo através de prova documental, comprovando os débitos e a prática comercial afirmada e prova pericial para comprovar, se fosse o caso, eventual diferença não paga"* (fls. 664/665).

Sentença: prolatada imediatamente após a decisão *supra*, julgou parcialmente procedente o pedido apenas para condenar a ré ao pagamento de R$ 2.060,00 e R$ 1.880,00, relativos a duas faturas especificadas.

Agravo de instrumento: interposto contra a decisão que indeferiu a produção de provas, foi convertido em retido pelo TJ/RJ.

Acórdão: deu provimento ao agravo retido e julgou prejudicadas as apelações das partes, com a seguinte ementa:

> *"Comercial. Frete rodoviário. Sobrestadia. Prova dos usos e costumes mercantis. Testemunhas. Ônus do autor de demonstrar o direito costumeiro. Incidência do artigo 337 do CPC. Protesto por prova testemunhal indeferido. Cerceamento de defesa. Anulação do processo desde a audiência de conciliação. Agravo retido provido. Prejudicadas as apelações"* (fls. 819).

Salientou o acórdão recorrido que *"os depoimentos testemunhais, dentro deste contexto, são imprescindíveis para o esclarecimento do costume mercantil"* (fls. 823).

Embargos de declaração: interpostos pela recorrente, foram rejeitados.

Recurso especial: alega violação:

a) aos arts. 165, 458 e 535 do CPC, por negativa de prestação jurisdicional;

b) aos arts. 159 do CC/16, 186 do CC/02, 4º da LICC e 126 e 337 do CPC, porque não há nenhuma prova acerca da existência do costume alegado, sendo irrelevante para tanto a produção testemunhal, pois, se tal costume existisse, já estaria consolidado em regulamentos e normas afins. Além disso, não se pode argumentar pela existência de regra consuetudinária que seja 'contra legem', como pretende a recorrida, pois os riscos do transporte cabem ao transpor-

1903.10-1
rsde-005

tador e não àquele que contrata o serviço, já evidenciado, inclusive, que não houve culpa ou dolo da recorrente;

c) aos arts. 227 do CC/02 e 248, 249 e 401 do CPC, pois a prova testemunhal é inútil, na medida em que existe proibição para prova de obrigação exclusivamente por esse meio quando o valor envolvido supera o décuplo do maior salário mínimo vigente no país.

É o relatório.

VOTO

A EXMA. SRA. MINISTRA NANCY ANDRIGHI (Relator):

Cinge-se a controvérsia, basicamente, a verificar se é cabível a demonstração de alegado costume comercial por meio da produção de prova testemunhal.

I. Da alegação de violação aos arts. 165, 458 e 535 do CPC.

Os embargos declaratórios interpostos se basearam na alegação de que *"a determinação de anulação do processo desde a audiência de conciliação se revela nitidamente equivocada e contrária a* ratio*"* (fls. 847/848), o que evidencia o propósito de provocar uma ampla revisão do mérito do julgado.

As razões de especial, aliás, são em grande medida mera reiteração do quanto exposto naquela oportunidade.

Assim, não há violação ao art. 535 do CPC, pois os embargos de declaração foram utilizados, impropriamente, como sucedâneo do recurso cabível para a veiculação de irresignações de mérito.

II. Da ausência de prequestionamento.

Para que se evite futura alegação de omissão, é necessário salientar que vários dispositivos de Lei Federal foram citados, de forma esparsa e secundária, ao longo das razões de recurso especial. Po-

1903.10-1
rsde-005

rém, seja pela ausência de desenvolvimento adequado dos temas a que se referem, seja pela falta de prequestionamento, não podem ser objeto de análise as citações aos arts. 212, 219, 225, 730, 749, 750, 752, 753 e 755 do CC/02, 47, 130, 283, 368, 383, 397 e 517 do CPC, assim como à MP nº 2.200-2/01.

Quanto aos dispositivos que expressamente sustentam as irresignações formuladas, não se verifica o prequestionamento, sequer implícito, dos arts. 4º da LICC e 126 do CPC.

III. Do uso da prova testemunhal para comprovação de costume comercial. Alegação de violação aos arts. 159 do CC/16, 186 do CC/02 e 337 do CPC.

O recorrente sustenta que *"nenhum dos portos nacionais, em seus regulamentos internos, incorporou e/ou formalizou suposto costume de o contratante pagar pela sobrestadia independentemente de sua culpa e/ou dolo"* (fls. 851).

Subjacente a tal argumento está presente, de forma nítida, a premissa de que existe um procedimento de registro por *assentamento* dos costumes comerciais e, dessa forma, estes podem ser provados pela via documental. É a partir desse ponto, na verdade, que o exame da questão controvertida deve ter início.

Atualmente, a Lei nº 8.934/94 atribui competência às Juntas Comerciais (que são parte fundamental do Registro Público de Empresas Mercantis e Atividades Afins, ao lado do Departamento Nacional de Registro do Comércio – DNRC) para *proceder ao assentamento dos usos e práticas mercantis,* nos termos de seu art. 8º, VI.

Essa autorização decorre de um longo desenvolvimento histórico, graças à importância que sempre foi conferida aos usos nesse ramo do direito. O Regulamento 737, por exemplo, no Capítulo relativo às provas, dedicava toda uma Seção para tratar *"Da prova dos usos commerciaes e do costume em geral".*

Desta Seção, no que diz respeito diretamente à controvérsia, merecem destaque os arts. 218 a 222, assim redigidos com a grafia da época:

> *"Art. 218. Nos casos que, conforme o Codigo (arts. 154, 169, 176, 186, 201, 291 e outros), são regulados pelos usos commerciaes das Praças do Brazil, devem esses usos ser provados ou por assento do Tribunal do Commercio, tomado conforme o respectivo regimento ou em falta de assento por um attestado do mesmo Tribunal sobre informação da Praça.*
> *Art. 219. Quando sobre o uso allegado houver assento do Tribuml, a certidão respectiva basta para prova-lo, e contra elle é inadmissivel qualquer contestação que não seja sobre a identidade do caso: contra o attestado é admissivel qualquer prova.*
> *Art. 220. Não se considera como uso commercial o costume que houver em alguma Provincia em que não ha Praça de Commercio, e neste caso regerão os usos da Praça vizinha.*
> *Art. 221. Nos casos que o Codigo manda que sejam regulados pelo costume geral (art. 234 e outros), será este provado por, qualquer genero de prova.*
> *Art. 222. O Juiz ou Tribunal que julgarem provado algum uso commercial, remetterão cópia da sentença ou decisão ao Tribunal do Commercio"* (*sic* — retirado de http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto/Historicos/DIM/DIM737.htm, acesso em 25.03.2009).

É de se notar, em primeiro lugar, que a expressão 'costume geral' contida no art. 221 não fazia referência propriamente a um costume como fonte de direito, mas a uma prática mercantil aplicada como forma de esclarecer o conteúdo de determinada cláusula contratual; a expressa menção ao art. 234 do CCom refere-se à disciplina da locação mercantil, enquanto que os 'outros' dispositivos de mesmo teor, são, na verdade, hipóteses de comissão e seguro conforme previstas naquele Código.

Outra situação peculiar estava contida no art. 222, segundo o qual a decisão favorável à existência de alegado uso comercial deveria ser remetida ao Tribunal do Comércio. Nessas hipóteses, a parte

inicialmente fazia uso do *atestado* citado no art. 218 – se o costume ainda não tinha sido assentado, o Tribunal do Comércio e, posteriormente, as Juntas Comerciais emitiam tal atestado a partir de informações colhidas no corpo de comércio da respectiva praça para instrução do processo judicial e, com a prolatação de uma sentença favorável àquele que alegara o costume, este ganhava força para ser registrado definitivamente.

Na mesma esteira, o Código de Processo Civil de 1939 (Decreto-lei nº 1608/39) continha um Capítulo intitulado *"Dos usos e costumes",* no qual se estipulava inicialmente que *"os usos e costumes, em geral, provar-se-ão pelos meios admissíveis em juízo"* (art. 259); porém, havia uma exceção justamente em relação aos costumes mercantis, pois a prova destes, quando relativos à praça nnacional, far-se-ia *"por certidão das repartições incumbidas do respectivo registo"* (art. 260), mantendo-se, ainda, a determinação para que o juiz ou tribunal que reconhecesse a prova de uso ou costume remetesse *"cópia da decisão à repartição competente para ser registada e arquivada"* (art. 262).

Muito além do que mera reminiscência histórica, o relevante nessa disciplina tradicional do direito brasileiro é notar que, ao contrário do quanto alegado pela recorrente, não se atribui competência à *autoridade portuária* para o assentamento de eventual costume ligado ao transporte terrestre de bens.

A alegação da recorrente, portanto, no sentido de que não existe incorporação, em regulamento portuário, de qualquer norma consuetudinária a respeito da distribuição de responsabilidade pela 'sobrestadia' na descarga de mercadorias está desfocada no aspecto fático – dado que é uma mera contingência ter ocorrido tal atraso no procedimento de descarga em determinado porto, pois o cerne da controvérsia se refere a suposto inadimplemento de contrato de transporte terrestre. E o mesmo se conclui, aliás, quanto no aspecto jurídico, na medida em que a atribuição para assentamento de uso mercantil pertence às Juntas Comerciais, tanto pela Lei atual quanto pela tradição.

De qualquer sorte, se porventura tal conexão entre o atraso na descarga de mercadorias destinadas ao posterior embarque marítimo e os regulamentos portuários realmente existisse, ainda assim não seria possível conhecer da irresignação nestas bases, pois as razões de especial tornar-se-iam deficientes justamente por um dos defeitos que a recorrida pretende imputar ao acórdão recorrido – qual seja, a necessidade de demonstração efetiva do direito consuetudinário, nos termos do art. 337 do CPC, assunto ao qual se retornará mais adiante.

Admitindo-se, porém, que a citação expressa, por parte da recorrente, a 'regulamentos portuários' é circunstância acidental que não prejudica a ampla análise jurídica da questão, é possível avançar no tema, retomando-o a partir do quanto dispunha o art. 218 do Regulamento 737, no sentido de que o assento do costume no antigo Tribunal do Comércio (hoje realizado pelas Juntas Comerciais), quando existente, deve fazer 'prova plena'. Nesse sentido, J. X. Carvalho de Mendonça já mencionava que *"se os usos comerciais constam de assentos e o juiz os conhece, tem a obrigação de aplicá-los, ainda quando não invocados pelos litigantes"* ("Tratado de direito comercial brasileiro". Campinas: Ed. Russel, 1ª Edição, Vol. 1, 2006, p. 210).

Em tal circunstância, portanto, a prova documental do costume, consubstanciada no registro de assentamento, efetivamente tornaria despicienda qualquer intenção de produção de prova testemunhal a respeito.

Continua o mesmo autor, porém, esclarecendo que *"se (...) os usos não se acham* assentados*, o juiz não tem o poder de aplicá-los ao caso concreto, sem que os litigantes os aleguem e provem na forma da lei. Os usos, neste caso, são fatos incertos; falta-lhes a homologação oficial. Tanto mais necessária é a prova, quanto é certo que os juízes das causas comerciais não são especialistas, mas formados em direito, e na quase unanimidade ignorantes da vida mercantil".*

Nesse ponto, verifica-se faltar sustentação para a argumentação desenvolvida nas razões do especial também em um plano mais substancial, pois há certo desvio de perspectiva na afirmação de que

só prova documental demonstra costume comercial, quando na verdade o que ocorre, historicamente, é uma atribuição de valor especial à prova assim constituída *a partir do assentamento*, na medida em que a existência do costume adquire foros de incontestabilidade a partir da chancela do órgão competente.

Ora, ao contrário do que indica a recorrente, afirmar-se que o assentamento esclarece definitivamente a respeito da existência de um costume não é o mesmo que afirmar ser tal registro a única prova admitida para tanto.

É evidente que nem todo costume comercial existente estará assentado antes que surja uma oportunidade para que seja invocado em juízo, pois o uso necessariamente nasce na prática comercial e depois se populariza nas praças comerciais, até chegar ao ponto de merecer registro pela Junta Comercial. A tese defendida pela recorrente, na verdade, simplifica demasiadamente a questão, pois, ao exigir-se sempre a existência do assentamento – e, conseqüentemente, de prova documental – como condição para defesa de direitos com base no uso mercantil, ignora o lento processo de desenvolvimento social da norma consuetudinária que é a ela inerente – como se o costume devesse ser primeiro oficializado, para depois ser obedecido.

Nesse sentido é bem clara a lição de Waldemar Ferreira, segundo o qual as Juntas Comerciais, no ofício relativo ao assentamento,

> *"Não criam normas jurídicas. Simplesmente as revelam. Nascem elas e entram a executar-se. Ao depois elas [as Juntas] as recolhem e assentam. Por via de seus assentos é que elas se comprovam em juízo.* ***Quando não registradas, provam-se por atestados de comerciantes. Ou por outros meios probatórios, como o testemunhal*** *"* ("Tratado de direito comercial". São Paulo: Saraiva, 1960, vol. 1, p. 435 – sem grifos no original).

A posição defendida pela recorrente levaria à restrição da utilização do costume mercantil como fonte subsidiária do direito ape-

nas àquelas hipóteses já extremamente conhecidas na mercancia; porém, como estas situações, justamente por serem estratificadas, não geram conflitos entre os comerciantes, cria-se um círculo vicioso que afasta totalmente a utilidade do uso mercantil para o debate jurídico.

Retomando o tema já a partir do art. 337 do CPC, Rubens Requião, após ressaltar, na esteira de J. X. Carvalho de Mendonça, que o juiz pode aplicar diretamente um costume comercial se dele tiver conhecimento, salienta, em trecho que tem completa aplicação à presente hipótese, que:

> *"Se, contudo, for necessário efetuar a prova, duas hipóteses podem ocorrer: ou o uso comercial já foi invocado anteriormente em juízo e aplicado, ou tal circunstância não ocorreu. Na primeira hipótese competirá à parte, simplesmente, obter uma certidão da Junta Comercial, onde, o registro do uso, mediante comunicação do juiz, deveria ter sido feito, em assento em livro próprio; na segunda, deve ser ele provado por quaisquer meios idôneos em direito admitidos,* ***inclusive por depoimentos tomados de comerciantes de conceito e experimentados no negócio*** *"* ("Curso de Direito Comercial". São Paulo: Saraiva, 27ª ed., 1º vol., 2007, p. 31 – sem grifos no original).

Ora, a pretensão acatada pelo acórdão, contra a qual se insurge a recorrente na hipótese, é ouvir justamente os representantes comerciais das duas partes.

Superada essa primeira objeção ao acórdão recorrido, sustenta ainda a recorrente, no mesmo contexto, que, uma vez admitida a possibilidade de comprovação da existência do citado uso mercantil, haveria ainda óbice decorrente de sua patente natureza contrária à Lei, pois *"no presente caso não há culpa ou dolo da ré"* (fls. 851), cabendo ao transportador suportar os riscos relativos à sua atividade econômica.

A alegação, na verdade, tem apoio no quanto decidido pela sentença de fls. 667/671, que analisou o mérito e julgou improcedente o pedido inicial; inicialmente, porém, é de se notar que a procedência do agravo retido da recorrida gerou a *cassação da sentença,*

com a reabertura da fase instrutória. Não é possível, portanto, fazer uso desta como argumento de autoridade, pois a eficácia do julgamento monocrático está, no momento, condicionada ao destino do próprio recurso especial.

De qualquer sorte, o que a recorrida pretende provar neste momento é, tão somente, **a existência do costume** e este, na visão de Waldemar Ferreira, é a *norma jurídica* oriunda dos atos e fatos comerciais reiteradamente praticados (Ob. Cit., p. 426/427). Portanto, a recorrente está adiantando questões sequer examinadas pelo TJ/RJ, na medida em que o Tribunal de Justiça nada discorreu sobre o mérito da controvérsia; trata-se, por ora, apenas de decidir se existe um costume, ou seja, se é possível reconhecer uma norma jurídica supletiva que pode incidir como proposição hipotética para o posterior exame da matéria.

Da simples constatação da existência do costume não se extrai automaticamente, como parece crer a recorrente, a responsabilidade desta em face dos atrasos. Apenas fica constatada a existência de uma norma especial que deve ser levada em consideração para o passo posterior, quando, aí sim, analisar-se-á a responsabilidade de cada uma das partes pelos eventos ocorridos.

O costume, se efetivamente vier a ser provado, poderá vir a ser usado na solução do litígio como regra jurídica; mas a efetiva atribuição de responsabilidades a uma ou a outra parte depende de tarefa posterior, que é a verificação da perfeita subsunção do suporte fático a tal comando (nesse sentido, Marcos Bernardes de Mello, *"Teoria do fato jurídico – plano da existência"*. São Paulo: Saraiva, 15ª ed., 2008, p. 43 e ss.), não havendo, a rigor, diferença ontológica nesse processo de adequação, quer tenha a norma origem legislativa ou consuetudinária.

Em resumo, se efetivamente provado o costume, não se terá, automaticamente, a definição da responsabilidade da recorrente, como esta supôs. Passar-se-á a um segundo plano, quando, tomando-se então o costume como regramento aplicável à hipótese, procurará

1903.10-1
rsde-005

o juiz verificar a concreta incidência deste ao caso, a partir da conformação de todos os elementos necessários para a subsunção do fato à norma.

Até lá, existem várias hipóteses que estão sendo desconsideradas pela recorrente, pois no futuro pode o juiz não se convencer, simplesmente, de que o alegado costume existe; pode, ainda, convencer-se de que se trata de um simples *hábito mercantil,* prática que tem alcance muito mais reduzido, segundo a lição de Bento de Faria, pois observada por *"condescendência, tolerância, liberalidade ou admitidas por negligência",* quando, mesmo *"praticando êsses atos, ainda que com uniformidade e constância, não tem o comerciante a persuasão de executá-los para satisfazer obrigação jurídica"* ("Direito comercial. Do comércio em geral – parte primeira". Rio de Janeiro: A. Coelho Branco Fº Ed., 1947, fls. 120/121).

Há, ainda, uma terceira vertente do problema, que se desenvolve a partir da afirmação da recorrente no sentido de que um costume 'contra legem' não pode regular determinada situação jurídica mercantil.

Tal posicionamento não é óbvio e nem é admitido com tamanha uniformidade, como sustenta a recorrente. Rubens Requião, por exemplo (Ob. Cit., p. 30) considera que tal assertiva

> *"deve ser tomada (...) em termos, pois na lei comercial há que se distinguir as normas de ordem pública das normas simplesmente supletivas da vontade das partes. É óbvio que, não sendo a regra legal imperativa, de ordem pública, pode ser substituída por um uso a que as partes dêem intencionalmente preferência. Verificando que a intenção das partes, pela natureza do negócio e suas condições, foi a de adotar, embora implicitamente, determinado uso comercial, o julgador deve aplicá-lo, sobrepondo-o à norma legal não-imperativa".*

Portanto, seria necessário ir além na discussão para, em primeiro lugar, estabelecer a qualidade das normas que a recorrente pretende violadas com a adoção do suposto costume.

Nesse ponto, o que atrai a atenção é notar que a recorrente, na esteira da sentença, se apóia na *regra genérica de responsabilidade civil* prevista no art. 159 do CC/16 para afirmar o caráter ilícito do suposto costume – pois, muito embora tenha feito menção aos arts. 730 e ss. do CC/02, que tratam do contrato de transporte, estes não podem ser analisados, seja porque, conforme visto no item I *supra*, falta o prequestionamento e o desenvolvimento adequado do tema, seja porque, até onde é possível verificar pelas faturas de prestação de serviços juntadas aos autos, as relações jurídicas se deram por um período continuado entre agosto e novembro de 2002, quando o Novo Código Civil ainda não estava em vigor.

A matéria, portanto, está colocada nos termos de um alegado conflito existente entre o dito costume comercial e uma norma bastante genérica de direito civil prevista do CC/16 – talvez a norma-base do direito civil por excelência, diga-se.

Diante desse quadro, a questão toma novo foco, pois não se trata apenas de discorrer sobre a imperatividade ou não do dispositivo legislado, mas também a respeito das possibilidades que se desenvolvem a partir do suposto conflito entre duas fontes subsidiárias do Direito Comercial – quais sejam, a lei civil e o costume mercantil, levando-se em conta, ainda, que a norma civil apontada como violada não regula, de forma próxima, qualquer relação negocial, mas apenas repete princípio jurídico imemorial que remonta ao 'neminem laedere' romano.

O problema do conflito entre a lei civil e o costume mercantil como fontes subsidiárias do Direito Comercial ocupou em demasia os doutrinadores, durante a vigência do CC/16 e do CCom, pois este dava prevalência à lei civil, ao contrário do que indicava a tradição italiana e de vários outros países, onde os usos prevaleciam sobre o direito comum nas questões comerciais. Tanto que Carvalho de Mendonça qualificava de 'indefensável' a opção legislativa brasileira (Ob. Cit., p. 195 e ss.), acabando por defender expressamente que

> *"os usos comerciais, não obstante, podem ser contrários às leis civis, desde que estas não sejam por Lei comercial expressamente aplicáveis*

à matéria mercantil. As leis civis não bastam para a tutela dos interesses comerciais; os usos suprem essa deficiência e evitam o conflito entre tais leis e as exigências da vida contratual" (p. 201).

No mesmo sentido, Bento de Faria (Ob. Cit., p. 128), segundo o qual *"as normas civis pouco adequadas a satisfação das exigências do comércio não podem prevalecer sôbre os usos mercantis que se formaram justamente para completar a norma comercial codificada".*

Portanto, no contexto em que colocada a discussão – qual seja, no embate entre costume mercantil e art. 159 do CC/16 – a primeira conclusão a ser firmada indica que é impossível abordar o tema de forma lacônica, conforme pretendeu a recorrente em suas razões, como se fosse possível afirmar, peremptoriamente e sem maiores aprimoramentos, a invalidade apriorística de todo e qualquer costume em face de qualquer dispositivo da Lei civil, ainda que remotamente aplicável à controvérsia.

E ainda que admitida a premissa anterior acerca da absoluta prevalência teórica da lei civil sobre o suposto costume, seria, também, estritamente necessário demonstrar com algum rigor que o art. 159 do CC/16 efetivamente tem algo a acrescentar na análise jurídica do problema enfrentado – obrigação da qual a recorrente não se desincumbiu minimamente. Conforme já salientado, ainda não se chegou ao ponto de se verificar a eventual existência de culpa de alguma das partes, pois a controvérsia se mantém, exclusivamente, no campo relativo à definição da norma jurídica aplicável na regulação de uma especificidade vivenciada no inadimplemento de um tipo definido de contrato.

Em resumo, o ponto fica prejudicado pela incidência da Súmula nº 284/STF.

As linhas gerais da definição do problema acima expostas talvez pudessem ser pensadas de forma diversa a partir da entrada em vigor do Código Civil de 2002, pois este unificou o Direito Privado,

fato que pode indicar a necessidade de uma nova interpretação da questão das fontes secundárias do Direito Comercial; porém, tal discussão, conquanto interessantíssima, não se enquadra nos limites deste processo, graças às limitações fático-temporais já explanadas.

IV. Da limitação pecuniária ao valor da obrigação a ser provada por testemunhas. Alegação de violação aos arts. 227 do CC/02 e 248, 249 e 401 do CPC.

O desenvolvimento do tópico anterior, em grande medida, é suficiente para afastar também esta última alegação, pois, conforme visto, o acórdão recorrido se limitou a analisar o acerto de decisão que indeferiu a produção de prova testemunhal em agravo retido, como antecedente lógico das questões devolvidas por força das apelações interpostas.

No momento, portanto, representaria verdadeira antecipação de juízo de mérito a pretensão de obter provimento que analise a alegada insuficiência das provas colacionadas pela autora, agora na perspectiva da inexistência das obrigações que são alvo do pedido de cobrança. Recorde-se que tal tema foi, efetivamente, abordado pela sentença já proferida apenas porque esta superou a questão da prova do costume; porém, esta se encontra com os efeitos suspensos pelo provimento do agravo retido interposto perante o TJ/RJ e, mantido tal acórdão, voltar-se-á à fase instrutória.

Cabe consignar, portanto, que são irrelevantes, para a hipótese, as normas que limitam a possibilidade de prova exclusivamente testemunhal a partir de certo parâmetro econômico, pois as apelações interpostas para reforma do mérito da sentença sequer chegaram a ser analisadas pelo TJ/RJ, conforme claramente se depreende do dispositivo do acórdão a fls. 824.

Forte em tais razões, CONHEÇO PARCIALMENTE do recurso especial, mas, na parte conhecida, NEGO-LHE PROVIMENTO.

1903.10-1
rsde-005

VOTO

O SR. MINISTRO VASCO DELLA GIUSTINA (DESEMBARGADOR CONVOCADO DO TJ/RS):

Senhor Presidente, também faço minhas as palavras de V. Exas. Que me antecederam; aliás, sempre soube que a Sra. Ministra Nancy Andrighi é uma grande especialista em Direito Civil e constato, hoje, que, além do mais, é uma grande especialista em Direito Comercial. Com a citação de Waldemar Ferreira e outros grandes doutrinadores, S. Exa. esgotou a matéria envolvida nesse ponto até um certo momento difícil, que traduz os problemas de usos e costumes comerciais.

Assim, acompanho integralmente S. Exa., a Sra. Ministra Relatora, conhecendo parcialmente do recurso especial, mas negando-lhe provimento.

Ministro VASCO DELLA GIUSTINA

(Desembargador Convocado do TJ/RS)

VOTO-VOGAL

EXMO. SR. MINISTRO MASSAMI UYEDA:

Sr. Presidente, eminentes Ministros, eminente advogado e eminente Procurador, hoje, nesta sessão do dia 12 de maio, tivemos a oportunidade de ouvir grandes temas doutrinários que foram desfilados no voto bem lançado do Sr. Ministro Paulo Furtado, que diverge do meu entendimento, mas nem por isso irrespeitável, em que S. Exa. fala sobre o diálogo das fontes do Direito.

E, agora, temos a oportunidade de ouvir, novamente, o bem elaborado, percuciente e didático voto da Sra. Ministra Nancy Andrighi, que se refere, já agora, das fontes do Direito e os costumes como fonte e, nesse caso, embora se utilize a expressão "costume", esse

costume não entra no sentido da fonte como se poderia pensar. Na verdade, são usos e costumes do Direito Mercantil, assegurado, inclusive, no Regulamento nº 737. Já naquela oportunidade se falava que os costumes mercantis da praça de comércio deveriam estar consignados em éditos, em atos, de forma em que pudessem ser corporificados.

Há, até, um momento muito interessante nesse trabalho, uma verdadeira peça doutrinária que S. Exa., a Sra. Ministra Nancy Andrighi, oferece à comunidade jurídica brasileira. Eu até já havia recebido esse voto previamente, com uma recomendação expressa para dar conhecimento a todos os assessores do meu Gabinete, por se tratar de um caso muito importante, essa visão global que tem que se ter do Direito.

E não tenho nenhuma outra questão a levantar nesse brilhante voto da Sra. Ministra Nancy Andrighi. Se a distribuição da relatoria tivesse caído para mim, talvez eu tivesse parado só no primeiro tópico, mas S. Exa. vai além; indo além, até aventa uma hipótese de que a luz do Código de 2002 pudesse dar uma nova interpretação à questão das fontes do Direito, porque o Código Civil, hoje, englobou o Código Comercial. Então, na verdade, o vetusto Código de 1850, o Regulamento nº 737 e outras tais, como hoje estamos assistindo, são um monumento do Código Civil de 2002.

Também louvando o trabalho do eminente Advogado, que procurou demonstrar a excelência do seu posicionamento, mas este trabalho da Sra. Ministra Nancy dignifica a Corte em si, graças a esse trabalho minucioso, de muita responsabilidade, que procura deixar para o corpo social o resultado da atividade institucional do Tribunal, que é orientar os Tribunais na aplicação da legislação infraconstitucional, uniformizando uma jurisprudência.

Acompanho o voto da eminente Ministra Nancy Andrighi, conhecendo parcialmente do recurso especial, e negando-lhe provimento.

Ministro MASSAMI UYEDA

1903.10-1
rsde-005

VOTO-VOGAL

EXMO. SR. MINISTRO PAULO FURTADO (DESEMBARGADOR CONVOCADO DO TJ/BA):

Sr. Presidente, queria apenas, também cumprimentando o jovem Advogado pelo seu trabalho, dizer que hoje foi um dia especial nesta Turma.

O voto da Sra. Ministra Nancy Andrighi, realmente, merece uma especial publicação mas também o voto de V. Exa. sobre as Sesmarias, vou relê-lo, porque realmente é um trabalho de fôlego.

Acompanho inteiramente o entendimento da Sra. Ministra Nancy Andrighi, conhecendo parcialmente do recurso especial, mas negando-lhe provimento.

CERTIDÃO DE JULGAMENTO

TERCEIRA TURMA

Número Registro: 2006/0175650-4 **REsp 877074 / RJ**

Números Origem: 16920 20040010405340 200500116920 200513512191 200600671520 200613701783

PAUTA: 12/05/2009 JULGADO: 12/05/2009

Relatora

Exma. Sra. Ministra **NANCY ANDRIGHI**

Presidente da Sessão

Exmo. Sr. Ministro SIDNEI BENETI

Subprocurador-Geral da República

1903.10-1
rsde-005

Exmo. Sr. Dr. FRANCISCO DIAS TEIXEIRA

Secretária

Bela. MARIA AUXILIADORA RAMALHO DA ROCHA

AUTUAÇÃO

RECORRENTE SAB TRADING COMERCIAL EXPORTADORA S/A
ADVOGADOS : ELIAS MARQUES DE MEDEIROS NETO E OUTRO(S)
LUÍS SÉRGIO SOARES MAMARI FILHO E OUTRO(S)
MARCELLO MEDEIROS DE CASTRO
RECORRIDO: TRANSCOCAMAR TRANSPORTES E COMÉRCIO LTDA
ADVOGADO: ALEXANDRE OLIVEIRA DE FARIA
ASSUNTO: Comercial

SUSTENTAÇÃO ORAL

Dr(a). ELIAS MARQUES DE MEDEIROS NETO, pela parte RECORRENTE: SAB TRADING COMERCIAL EXPORTADORA S/A

CERTIDÃO

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

A Turma, por unanimidade, conheceu em parte do recurso especial mas negou-lhe provimento, nos termos do voto da Sra. Ministra Relatora.

Os Srs. Ministros Massami Uyeda, Sidnei Beneti, Vasco Della Giustina (Desembargador convocado do TJ/RS) e Paulo Furtado (Desembargador convocado do TJ/BA) votaram com a Sra. Ministra Relatora.

Brasília, 12 de maio de 2009

MARIA AUXILIADORA RAMALHO DA ROCHA

Secretária

1903.10-1
rsde-005