

VOLUME III

RODRIGO ROCHA MONTEIRO DE CASTRO
LUIS ANDRÉ AZEVEDO
MARCUS DE FREITAS HENRIQUES

COORDENAÇÃO

DIREITO SOCIETÁRIO, MERCADO DE CAPITAIS, ARBITRAGEM E OUTROS TEMAS

HOMENAGEM A NELSON EIZIRIK

XANDRE COUTO SILVA • ANA CAROLINA WEBER • ANDRÉ LUÍS MONTEIRO • ANTONIO DECCACHE • CARLOS PORTUGAL GOUVÊA • CÉSAR A. MARTINS CARNAÚBA
EDUARDO DE A. PARENTE • EDUARDO MUYLAERT • EDUARDO SALOMÃO NETO • EVANDRO FERNANDES DE PONTES • FABIANA CARSONI A. F. DA SILVA
MARCOS ROHAN DE LIMA • GLAUCO MARTINS GUERRA • GUILHERME PENALVA SANTOS • GUILHERME SETOQUITI J. PEREIRA • GUSTAVO MARTINS DE ALMEIDA
GUSTAVO TEPEDINO • HELIO PORTOCARRERO • JOÃO FRANCISCO BIANCO • JOSÉ A. TAVARES GUERREIRO • JUDITH MARTINS-COSTA
JULIANA B. MARGREAVES VIEIRA • LEONARDO ANTHERO AURIEMA • LUIZ CHRYSOSTOMO DE O. FILHO • MANOEL VARGAS • MARCELO DÓRIA
MARCELO TRINDADE • MARCIO GUIMARÃES • MARCUS DE FREITAS HENRIQUES • MARIA LÚCIA DE ARAÚJO CINTRA • MARIANA PARGENTILER
RICARDO ALMEIDA PRADO • MAURICIO MOREIRA MENEZES • PAULO PENALVA SANTOS • PEDRO DUTRA • PEDRO PAULO CRISTOFARO • PETER CHRISTIAN SESTER
RENATA MORITZ SERPA COELHO • RENATO STEPHAN GRION • ROBERTA NIDAC PRADO • RODRIGO DA GUIA SILVA • RODRIGO GARCIA DA FONSECA
RODRIGO O. BRIDOLIA MENDES • RONALDO VASCONCELOS • SÉRGIO BERMUDEZ • SÉRGIO NELSON MANNHEIMER • SÉRGIO R. NUTTI MARANDONI
SILVIA MARIA COSTA BREGA • SILVIO SIMONAGGIO • TERCIO SAMPAJO FERAZ JUNIOR • VIVIANE MULLER PRADO

QUARTIER LATIN

RODRIGO ROCHA MONTEIRO DE CASTRO
LUIS ANDRE AZEVEDO
MARCUS DE FREITAS HENRIQUES

COORDENAÇÃO

DIREITO SOCIETÁRIO, MERCADO DE CAPITAIS, ARBITRAGEM E OUTROS TEMAS

Esta obra pertence à Biblioteca de

HOMENAGEM A NELSON EIZIRIK

MOREIRA MENEZES . MARTINS
ADVOGADOS

VOLUME III

ALEXANDRE COUTO SILVA
ANA CAROLINA WEBER
ANDRÉ LUÍS MONTEIRO
ANTONIO DECCACHE
CARLOS PORTUGAL GOUVÉA
CÉSAR A. MARTINS CARNAÚBA
EDUARDO DE A. PARENTE
EDUARDO MUYLAERT
EDUARDO SALOMÃO NETO
EVANDRO FERNANDES DE PONTES
FABIANA CARSONI A. F. DA SILVA
FRANCISCO ROHAN DE LIMA
GLAUCO MARTINS GUERRA
GUILHERME PENALVA SANTOS
GUILHERME SETOGLI J. PEREIRA
GUSTAVO MARTINS DE ALMEIDA
GUSTAVO TEPEDINO
HELIO PORTOCARRERO
JOÃO FRANCISCO BIANCO
JOSÉ A. TAVARES GUERREIRO
JUDITH MARTINS-COSTA

JULIANA B. HARGREAVES VIEIRA
LEONARDO ANTHERO ALRIEMA
LUIZ CHRYSOSTOMO DE O. FILHO
MANOEL VARGAS
MARCELO DÓRIA
MARCELO TRINDADE
MÁRCIO GUIMARÃES
MARCUS DE FREITAS HENRIQUES
MARIA LÚCIA DE ARAÚJO CINTRA
MARIANA PARGENDLER
MAURICIO ALMEIDA PRADO
MAURICIO MOREIRA MENEZES
PAULO PENALVA SANTOS
PEDRO DUTRA
PEDRO PAULO CRISTOFARO
PETER CHRISTIAN SESTER
RENATA MORITZ SERPA COELHO
RENATO STEPHAN GRION
ROBERTA NIOAC PRADO
RODRIGO DA GUIA SILVA
RODRIGO GARCIA DA FONSECA

RODRIGO O. BROGLIA MENDES
RONALDO VASCONCELOS
SÉRGIO BERMUDEZ
SÉRGIO NELSON MANNHEIMER
SÉRGIO R. NUTTI MARANGONI
SÍLVIA MARIA COSTA BREGA
SÍLVIO SIMONAGGIO
TERCIO SAMPAIO FERRAZ JUNIOR
VIVIANE MULLER PRADO

Editora Quartier Latin do Brasil
São Paulo, verão de 2021
quartierlatin@quartierlatin.art.br
www.quartierlatin.art.br

Direito societário, mercado



0000001314

RODRIGO ROCHA MONTEIRO DE CASTRO; LUIS ANDRE AZEVEDO; MARCUS DE FREITAS HENRIQUES (COORDS.)

Direito Societário, Mercado de Capitais, Arbitragem e Outros Temas:

Homenagem a Nelson Eizirik – Volume III

São Paulo: Quartier Latin, 2020

ISBN 978-65-5575-044-7

1. Direito. 2. Direito comercial. 3. Direito Empresarial. 4. Direito privado.
5. Arbitragem. I. Título

Editor

Vinicius Vieira

Produção editorial

José Ubiratan Ferraz Bueno

Diagramação

Victor Guimarães

Revisão gramatical

Studio Quartier

Capa

Rafael Nicolau

EDITORA QUARTIER LATIN DO BRASIL

Rua General Flores, 508

Bom Retiro – São Paulo

CEP 01129-010

Telefones: +55 11 3222-2423; +55 11 3222-2815;

Whatsapp: +55 11 9 9431 1922

Email: quartierlatin@globo.com

TODOS OS DIREITOS RESERVADOS. Proibida a reprodução total ou parcial, por qualquer meio ou processo, especialmente por sistemas gráficos, microfilmicos, fotográficos, reprográficos, fonográficos, videográficos. Vedada a memorização e/ou a recuperação total ou parcial, bem como a inclusão de qualquer parte desta obra em qualquer sistema de processamento de dados. Essas proibições aplicam-se também às características gráficas da obra e à sua editoração. A violação dos direitos autorais é punível como crime (art. 184 e parágrafos do Código Penal), com pena de prisão e multa, busca e apreensão e indenizações diversas (arts. 101 a 110 da Lei 9.610, de 19.02.1998, Lei dos Direitos Autorais).

SUMÁRIO

PARTE 4 Direito Empresarial

XI. Operação de M&A – Aquisição de Controle – Passivos Supervenientes e a Teoria da Vontade Contratual, 23

Francisco Roban de Lima

I. No Lugar e no Tempo Certos	23
II. A Consulta.....	25
a. Os fatos	26
b. A questão	30
III. O Estudo.....	30
a. Princípios aplicáveis a interpretações dos contratos.....	30
b. Da operação de aquisição de ações.....	35
c. Dos vícios redibitórios nas operações de alienação de controle	40
d. Da cláusula de declarações e garantias	43
e. Da cláusula de auditoria (<i>due diligence</i>).....	46
f. Da cláusula de indenização	50
g. Dos limites indenizatórios	57
h. Da gestão do contencioso	58
III. Conclusões	61
V. Pós-Conclusões	64

*** XII. Contrato de Compra e Venda de Ações. Declarações e Garantias. Responsabilidade por Fato de Terceiro. Inadimplemento, Pretensão, Exigibilidade, Obrigação. Práticas do Setor e Usos do Tráfego Jurídico. Parecer, 67**

Judith Martins-Costa

Síntese da Consulta	67
Parecer	68
Primeira Parte. Do cenário fático e da extensão da responsabilidade de Pacaembu.....	68

(i) da Operação.....	69
(ii) da configuração e dos limites da responsabilidade de Pacaembu.....	71
(ii.1) a responsabilidade por fato de terceiro.....	71
(ii.2) Pacaembu não se responsabilizou por fato de terceiro.....	74
Segunda Parte. Do alegado inadimplemento.....	77
(i) da obrigação de realizar investimentos.....	78
(ii) da obrigação de fornecer biomassa.....	81
(ii.1) obrigações de Arena estavam sujeitas a termo.....	82
(ii.2) da relevância da finalidade do ajuste e dos usos do tráfego na interpretação da obrigação de fornecer biomassa.....	84
Terceira Parte. Resposta sintética aos Quesitos.....	87
Referências.....	89

XIII. Sandbagging e as Falsas Declarações em Alienações Empresariais, 91

Marcelo Trindade

I. Falsidade de Declarações em Alienações Empresariais.....	91
II. A Descoberta da Falsidade de Declarações.....	93
III. Disciplina, pelas Partes, da Falsidade de Declarações.....	95
IV. Disciplina, pela Lei, da Descoberta da Falsidade de Declarações.....	100
V. Conclusão.....	103

XIV. O Aumento do Capital Social como Meio de Recuperação Judicial e a Desnecessária Submissão à Assembleia Geral de Acionistas, 105

Márcio Guimarães

Introdução.....	105
I. A Recuperação Judicial como instrumento de interesse público.....	105
a. Os interesses privados do devedor, dos acionistas e dos credores.....	108
b. A função social da empresa é um princípio de harmonização dos interesses privados e público.....	111
II. O Juízo da recuperação é absoluto para a reestruturação da empresa.....	113
a. A formação de vontade dos acionistas do devedor em relação ao plano de recuperação judicial.....	116
b. O controle de legalidade do plano de recuperação judicial.....	121
Conclusão.....	124

XV. Notas sobre o Consórcio de Empresas e a Imprescindibilidade do Registro do Contrato, 127

Marcus de Freitas Henriques e Maria Lúcia de Araújo Cintra

1. A Disciplina Legal do Consórcio Societário e sua Especificidade	127
2. A constituição do consórcio – arquivamento	130
3. Consórcio e Sociedade	134
4. Inexistência de consórcio de fato	136
5. Considerações Finais	139

✱ XVI. As Diferenças entre Declarações e Garantias e os Efeitos do Conhecimento, 143

Mariana Pargendler e Carlos Portugal Gouvêa

Consulta	143
Parecer	149
I. Função e eficácia das cláusulas de declarações e garantias	151
A. Natureza jurídica no direito estrangeiro e brasileiro	153
B. Função econômica das cláusulas de declarações e garantias	168
(i) Mitigação da assimetria informacional e alocação de riscos contratuais	168
(ii) A falácia do “preço cheio”	170
Da Resposta Sintética aos Quesitos	177

XVII. O Grupo Empresarial em Recuperação Judicial e a Inclusão de Sociedades Estrangeiras, 181

Paulo Penalva Santos e Guilherme Penalva Santos

I. Introdução	181
II. Grupos Econômicos de Direito e de Fato	182
III. Litisconsórcio Ativo na Recuperação Judicial	189
IV. Jurisdição Brasileira em Relação a Empresas Estrangeiras	201
V. Conclusão	214

XVIII. Take-or-Pay-Contracts and Piercing the Corporate Veil in Project Finance Subject to Brazilian Law, 217

Peter Christian Sester

1. Project Finance: definition, involved parties, and economic rational	217
---	-----

2. Take-or-pay contracts and cross-default clauses	219
3. Impact of Project Finance structure on arbitration (clauses).....	220
4. Critical issues of Project Finance Contracts subject to Brazilian	223
4.1. Take-or-pay contracts/clauses and contractual penalties.....	224
4.2. Piercing the corporate veil of the project company	226
5. Conclusions	227

XIX. O Patrimônio do Acionista ou do Quotista Perde ou Ganha Valor Segundo sua Capacidade de Prever, Solucionar e Fazer Gestão dos Conflitos Societários, 229

Silvia Maria Costa Brega e Silvio Simonaggio

1. O contexto	229
2. A responsabilidade dos sócios e acionistas pela prevenção e para solução de conflitos.....	230
3. O valor econômico de uma sociedade e por que ocorrem vendas e compras de sociedades com base em valor econômico	231
4. Um pouco da construção jurisprudencial feita para atender à necessidade de solução de conflito por sentença quando o dissenso societário culmina com a retirada ou exclusão de sócio ou acionista	233
5. A aplicação literal da regra do art. 1031 do CC combinada com a regra do art. 606 do CPC resolve a questão da continuidade da atividade econômica com o pagamento dos haveres?	235
6. Em suma,	238
Bibliografia	239

PARTE 5
Arbitragem

I. Extensão Subjetiva da Cláusula Compromissória Estabelecida no Estatuto Social aos Administradores da Companhia, 243

Alexandre Couto Silva

1. Introdução	243
2. Vinculação dos Administradores ao Estatuto Social da Companhia ..	244

3. A Extensão Subjetiva da Cláusula Compromissória Estatutária.....	250
4. Conclusão	254
5. Referências Bibliográficas	258

II. Vinculação de Acionistas e Administradores à Cláusula Compromissória Estatutária, 261

Ana Carolina Weber e Juliana Botini Hargreaves Vieira

1. A Cláusula Compromissória Estatutária	261
1.1. Aspectos Históricos	261
1.2. A Evolução das Cláusulas Compromissórias Estatutárias Exigidas pelos Regulamentos do Novo Mercado e do Nível 2	265
2. Efeitos Subjetivos da Cláusula Compromissória Estatutária	268
2.1. Origem dos Debates	268
2.2. A Doutrina e Nelson Eizirik	270
2.3. Resistência Ainda Verificada Quanto à Vinculação dos Acionistas à Cláusula Compromissória Estatutária	275
I. United States District Court Southern District of New York – Case 1:14-cv-09662-JSR.....	275
II. Rotterdam District Court C/10/526115/HA ZA 17-440.....	277
III. Apelação Cível n. 500984610.2015.4.04.7201/SC – TRF4	279
2.4. Extensão dos efeitos da Cláusula Compromissória Estatutária aos Administradores da Companhia.....	281

III. Sistema Arbitral e Sistema Societário. Três Breves Debates sobre Cláusulas Compromissórias Estatutárias, 285

Eduardo de Albuquerque Parente e Sérgio Ricardo Nutti Marangoni

1. Arbitragem e direito societário como sistemas.....	285
2. Premissas do problema.....	288
3. Consenso v. consentimento	289
4. Extensão subjetiva v. litisconsórcio.....	297
5. Identidade societária	302
6. Conclusão	306

**IV. Arbitragem, Confidencialidade e Desenvolvimento
do Direito Societário e do Mercado de Capitais:
O Brasil fez a Escolha Certa?, 309**

Guilherme Setoguti J. Pereira

1. A importância dos mecanismos de <i>enforcement</i> para o desenvolvimento do mercado de capitais.....	309
2. A efetividade do sistema brasileiro de <i>enforcement</i>	313
3. O <i>enforcement</i> das regras societárias e de mercado de capitais e a escolha pela arbitragem: decisão acertada?	321
3.1. Confidencialidade na arbitragem	324
3.2. Os problemas da confidencialidade.....	327
3.2.1. Assimetria de informações	327
3.2.2. Formação do direito.....	330
3.3. Instrumentalidade da arbitragem	331
3.3.1. Confidencialidade atenuada.....	334
3.3.2. Comunhão de interesses e litisconsórcio unitário.....	337
4. Conclusão	338

**V. Sobre o Parecer Jurídico em
Juízo e no Procedimento Arbitral, 341**

José Alexandre Tavares Guerreiro

VI. O Papel do Perito na Arbitragem, 349

Marcelo Dória

1. Como é visto o perito arbitral.....	349
2. Quem nomeia o perito?	349
3. Alternativas.....	353
4. Deveres dos peritos, assistentes ou nomeados pelo tribunal arbitral....	354
5. Encerrando	357

**VII. Reflexões sobre Sentenças
Incorretas no Mérito no Âmbito da
Arbitragem Comercial Internacional, 359**

Mauricio Almeida Prado

Introdução	359
1. Separando sentenças divergentes de sentenças incorretas	360

2. Razões frequentes para sentenças incorretas	365
3. Propostas para melhorar a qualidade das sentenças.....	367
3.1. Conferências <i>upstream</i> do tribunal arbitral.....	367
3.2. Breve audiência inicial	368
3.3. Maior envolvimento dos árbitros na fase de <i>expertise</i> técnica.....	369
3.4. “ <i>Hot tubbing</i> ” como prática padrão em audiências com assistentes técnicos.....	369
3.5. Encontro dos árbitros logo após a audiência.....	370
4. Conclusões.....	370

VIII. Os Novos Desafios da Advocacia em Face da Lei de Mediação e do Novo Código de Processo Civil, 373

Renata Moritz Serpa Coelho

1. Introdução	373
2. Mediação e processos adversariais.....	376
3. A atuação dos advogados nas etapas do procedimento de mediação ..	380
3.a. Pré-mediação	380
3.b. Mapeamento do conflito pelo mediador	381
3.c. Geração de opções e negociação.....	382
3.d. Fechamento	384
4. Conclusão – A Mediação como nova ferramenta de trabalho.....	384

IX. Árbitro de Emergência – Natureza Jurídica, Funcionamento e Outros Aspectos Relevantes, 387

Renato Stephan Grion

I. Introdução – Histórico, Origem e Contexto	387
II. Conceito e Tendência	392
i. Possíveis vantagens	393
ii. Possíveis desvantagens	395
III. Características Principais do Procedimento de Emergência.....	395
i. Consentimento quanto à adoção do árbitro de emergência	396
a. Adoção via escolha de um regulamento de arbitragem.....	396
b. Aspecto temporal quanto à adoção da figura do árbitro de emergência	397
ii. Procedimento.....	398
a. Instauração do procedimento emergencial e momento para a apresentação do requerimento de arbitragem	398

b. Celeridade.....	399
c. Cronograma.....	399
d. Sede do procedimento emergencial.....	401
e. Custos.....	401
iii. Árbitro de emergência.....	402
a. Escolha do árbitro de emergência.....	402
b. Requisitos inerentes ao árbitro de emergência.....	403
iv. Decisão do árbitro de emergência – conteúdo e forma.....	404
a. Requisitos para a concessão da medida de urgência.....	406
b. Pedidos <i>inaudita altera parte</i>	408
c. Jurisdição concorrente – interação com o Poder Judiciário.....	409
IV. Natureza jurídica do árbitro de emergência e executoriedade de sua decisão.....	413
i. Efetivação de decisões proferidas por árbitros de emergência no Brasil.....	424
ii. Cumprimento de decisão proferida por árbitro de emergência fora do Brasil.....	425
V. Conclusões.....	427
Bibliografia.....	430

X. Arbitragem e Insolvência, 439

Rodrigo Garcia da Fonseca

1. Introdução.....	439
2. Efeitos da insolvência sobre a convenção de arbitragem e os procedimentos arbitrais em curso.....	441
3. A questão do acesso à Justiça.....	450
4. Outras interações.....	456
5. Considerações Finais.....	458

XI. Arbitragem, Regulação e a *Business Judgment Rule*: Regras de Julgamento à Luz do Direito das Empresas em Crise, 459

Ronaldo Vasconcelos e César Augusto Martins Carnaúba

1. Introdução.....	459
2. Direito regulatório e cogência normativa.....	461
2.1. A regulação da Comissão de Valores Mobiliários.....	463
3. Regras de julgamento na arbitragem.....	467

3.1. Direito aplicável pelo árbitro: possibilidades e limites.....	467
3.2. Vinculação do árbitro ao direito regulatório.....	468
4. A <i>business judgment rule</i>	471
4.1. Apresentação da teoria.....	471
4.2. Panorama brasileiro e aplicabilidade da <i>business judgment rule</i>	472
4.3. Proposta de compatibilização.....	475
5. Direito das empresas em crise: ponderação da <i>business judgment rule</i>	477
6. Conclusão	479
7. Referências.....	479

XII. Negativa de Homologação da Sentença Arbitral Estrangeira, 483

Sergio Bermudes

XIII. Dever de Revelação da Existência do Third-Party Funding na Arbitragem Brasileira, 487

Sergio Nelson Mannheimer e André Luís Monteiro

1. O homenageado.....	487
2. Conflito de interesses e <i>third-party funding</i>	488
3. Dever da parte financiada de revelar o financiamento.....	492
3.1. Posições doutrinárias.....	492
3.1.1. Doutrina favorável à revelação	492
3.1.2. Doutrina contrária à revelação	495
3.2. A tendência pró-revelação contida em novas disposições legais e <i>soft law</i> : Singapura, Hong Kong, tratados bilaterais de investimento, IBA, ICC e CCBC	497
3.3. O financiamento deve sim ser revelado.....	500
3.4. Fonte jurídica do dever de revelar	503
3.4.1. Direito aplicável e fonte jurídica	503
3.4.2. O fundamento com base na boa-fé objetiva.....	506
3.4.2.1. O entendimento da maioria da doutrina brasileira	506
3.4.2.2. Direito aplicável, sede da arbitragem, boa-fé objetiva, ordem pública e art. 27 da Lei de Arbitragem brasileira.....	508
3.4.2.3. Indeterminação do conceito de boa-fé objetiva e estratégias consensuais para impor o dever de revelação.	513

3.4.3. O fundamento com base no dever de proferir uma sentença executável (<i>duty to render an enforceable award</i>)	515
3.4.3.1. Poder-dever do tribunal arbitral de determinar que as partes informem se estão sendo financiadas por terceiro	515
3.4.3.2. <i>Duty to render an enforceable award</i> , dever de revelação do árbitro, <i>duty to investigate e inherent power</i>	518
4. Conclusão	522

**XIV. Análise Funcional e Formalismo
na Desconsideração da Personalidade
Jurídica em Arbitragem, 525**

Viviane Muller Prado e Antonio Deccache

1. Introdução	525
2. Do Formalismo à Interpretação Funcional: da Construção Jurisprudencial da Teoria da Desconsideração da Personalidade Jurídica até a sua Positivação	527
2.1. Primeiro momento: fortalecimento da limitação da responsabilidade e da separação patrimonial.....	528
2.2. Segundo momento: flexibilização da limitação de responsabilidade e da separação patrimonial pela jurisprudência e doutrina nacional.....	531
2.3. Terceiro momento: positivação da teoria da desconsideração da pessoa jurídica	536
3. Arbitragem e Autonomia da Vontade.....	537
3.1. O triunfo da autonomia da vontade	537
3.2. A arbitragem como renúncia à jurisdição estatal.....	538
3.3. A cláusula de arbitragem por escrito e assinada: requisitos formais	539
3.4. A regra geral: a não extensão dos efeitos da cláusula de arbitragem para partes não signatárias.....	541
4. Os Limites do Formalismo na Arbitragem e a Aplicação da Teoria de Desconsideração: a Experiência Estrangeira e a Experiência Nacional Mais Recente.....	541
5. Conclusões.....	546
Referências Bibliográficas.....	547

PARTE 6

Outros Temas

I. Muito Além da Censura: O Crime de Imprensa e a Imprensa Livre, 555

Eduardo Muylaert

II. Direitos Humanos, Princípios e Regras. Inimigos Íntimos?, 567

Eduardo Salomão Neto

Nelson e o Porquê.....	567
Novos Direitos e Fragmentação da Sociedade.....	567
Direitos Humanos e Princípios	568
Enfraquecimento e Vitimização da Sociedade	570
Como Mudar.....	571
Princípios e Regras: Uma Batalha	572
Bibliografia	573

III. São Tomé e Santiago, 575

Evandro Fernandes de Pontes

IV. Volta ao Mundo no Século XVI: O Passaporte Ibérico para uma Globalização à Barroca, 593

Glauco Martins Guerra

V. O Direito de Exibição de Obras de Arte no Brasil. O Caso Di Cavalcanti, 603

Gustavo Martins de Almeida

Introdução	603
Situando a questão.....	603
Singularidades nos documentos de Dalila – Perícia na ação da 37ª Vara Cível.....	609
Reflexos na ação da 5ª Vara Cível.....	611

**VI. Novos Danos em Cotejo com as Categorias
Fundamentais da Responsabilidade Civil:
O Caso da Privação do Uso, 613**

Gustavo Tepedino e Rodrigo da Guia Silva

1. Introdução: novos bens, novos danos e a constante reafirmação da unidade do ordenamento jurídico	613
2. Limites e possibilidades de reconhecimento dos denominados novos danos	618
3. Privação do uso como suporte fático de um dano emergente.....	622
4. Privação do uso como suporte fático de lucros cessantes.....	627
5. Conclusão	631
6. Referências bibliográficas.....	632

**VII. O Teorema de Coase. Interpretações,
Alguns Desdobramentos e Aplicações, 635**

Helio Portocarrero

Exórdio.....	635
1. Introdução	635
2. Enunciados do Teorema.....	639
3. Alguns Desdobramentos.....	642
4. Aplicações.....	645
5. Conclusão	647

**VIII. A Incidência de Imposto de Renda
sobre as Ações Bonificadas, os Dividendos
e os Juros sobre o Capital Próprio Recebidos
pelos Cotistas de Fundos de Investimento, 649**

João Francisco Bianco e Fabiana Carsoni Alves Fernandes da Silva

1. Introdução	649
2. A natureza jurídica dos fundos de investimento	650
3. A Entrega de JCP, Dividendos e Ações Bonificadas não Altera seu Regime Tributário: a Isenção do Art. 10 da Lei n. 9249 para os Dividendos e as Ações Bonificadas e a Tributação dos JCP na Forma do Art. 9º da Lei n. 9249.....	662
4. Conclusões	670

**IX. Usufruto e Usufruto de Ações:
Uma Perspectiva Histórico-Dogmática, 671**

Leonardo Anthero Auriema

Introdução	671
1. O desenvolvimento do usufruto no direito civil brasileiro.....	674
a. O usufruto nas Ordenações Filipinas e na Consolidação das Leis Civis	675
b. O usufruto na perspectiva dos juristas brasileiros do século XIX.....	678
c. O usufruto no Esboço do Código Civil e no Código Civil de 1916 ...	680
2. O desenvolvimento do usufruto de ações e sua caracterização	681
3. Conclusão	685
Bibliografia	687

**X. Os Desafios na Elaboração e
Implementação do Programa Nacional
de Desestatização: 1990/1992, 689**

Luiz Chrysostomo de Oliveira Filho

PND: Concepção, Objetivos e Estrutura.....	690
Usiminas: a privatização simbólica	694
Anexo	699
Bibliografia	699

**XI. As Sociedades de Economia Mista e as Empresas
Públicas: Atuação Direta do Estado na Economia.
Harmonização e Ponderação. Princípio Constitucional
da Livre Iniciativa. Relevante Interesse Público, 701**

Manoel Vargas

1. Introdução: Tensão entre Público e Privado.....	701
2. Constituições da República: Evolução Histórica das Transformações Constitucionais e o Pensamento Contemporâneo	703
3. Realidade Brasileira: Diferentes Estágios do Desenvolvimento Econômico e Social do País.....	706
4. Harmonização entre Atividade Estatal e Livre Iniciativa: Pressupostos da Existência e Permanência do Relevante Interesse Público	711

5. Conclusão. Colisão e Ponderação de Princípios Constitucionais:	
Solução de Índole Essencialmente Política.....	712
Referências Bibliográficas.....	714

**XII. Critérios Jurídicos para a Classificação
Contábil da Obrigação Atuarial por Instituição
Financeira Patrocinadora de Plano de Previdência
Complementar e Deveres dos Administradores, 717**

Mauricio Moreira Menezes

I. Consulta.....	717
II. Aspectos atuais do direito obrigacional.....	719
II.1. Conceito de obrigação.....	719
II.2. Leitura atual da dinâmica do vínculo obrigacional.....	722
III. Natureza da obrigação atuarial e seus efeitos.....	724
III.1. O sistema de previdência no Brasil.....	724
III.2. As diferentes relações jurídicas na previdência complementar fechada.....	727
III.3. A orientação do contrato previdenciário conforme a EC 20/1998 e sua interpretação pelo Supremo Tribunal Federal.....	729
IV. Repercussões da obrigação assumida pelo Banco em sua esfera patrimonial.....	734
V. O Pronunciamento Técnico CPC 33 e sua interpretação jurídica.....	737
V.1. Os Pronunciamentos Técnicos do CPC e o princípio da legalidade.....	737
V.2. O CPC 33.....	738
VI. Deveres dos administradores de companhias.....	743
VI.1. Principais aspectos.....	743
VI.2. Direito de confiar em terceiros.....	746
VI.3. Visão dos fatos <i>a posteriori</i> e boa-fé do administrador.....	749
Conclusões.....	752

**XIII. Recomposição do Equilíbrio
Econômico-Financeiro de Contrato
de Concessão. Álea Extraordinária, 755**

Pedro Dutra

I. Fatos.....	755
II. Direito.....	756
Quesitos.....	763

XIV. A Imposição pela Lei, a Partir de 2015, de Limites às Decisões Judiciais que se Fundamentem em Princípios, Conceitos Jurídicos Indeterminados, Valores Jurídicos Abstratos. Relevância para a Atividade Privada, Especialmente a de Natureza Econômica, 765

Pedro Paulo Cristofaro

A moderna hermenêutica constitucional	765
Regras e princípios	767
Princípios constitucionais	768
Princípios clássicos do Direito Privado.....	768
A motivação das decisões judiciais como garantia inerente ao estado de direito	769
Duas inovações do Código de Processo Civil de 2015	773
O artigo 20 da Lei de Introdução às Normas do Direito Brasileiro (“LINDB”), introduzido pela Lei 13.655 de 25.4.2018.....	775
A lei 13.874 de 20.9.2019.....	778
Conclusões	779

XV. Alinhamento de Famílias Empresárias – Metodologia VDS – *Vision-Driven Strategy*, 783

Roberta Nioac Prado

Porque uma família que busca um Projeto de Sucessão ou de Governança deve fazer um alinhamento estratégico?.....	784
Metodologia VDS – Vision Driven Strategy, adaptada para famílias empresárias.....	787

XVI. Anotações Preliminares sobre a Resolução por Justa Causa nos Contratos de Longa Duração, 791

Rodrigo Octávio Broglia Mendes

XVII. Erro e Dolo Enquanto Defeitos do Negócio Jurídico, 803

Tercio Sampaio Ferraz Junior

1. Vontade negocial e sua capacidade dispositiva	803
2. Validade e eficácia dos negócios jurídicos: nulidade e anulabilidade	806

3. Delimitação do alcance normativo de disposições negociais com referência aos defeitos	810
4. A expressividade do contexto negocial na vinculação da vontade.....	813

XII. CRITÉRIOS JURÍDICOS PARA A CLASSIFICAÇÃO CONTÁBIL DA OBRIGAÇÃO ATUARIAL POR INSTITUIÇÃO FINANCEIRA PATROCINADORA DE PLANO DE PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR E DEVERES DOS ADMINISTRADORES

MAURICIO MOREIRA MENEZES

Professor Titular de Direito Comercial da Universidade do Estado do Rio de Janeiro Advogado

I. CONSULTA

O BANCO X (“Banco”) solicita a elaboração de opinião (“Parecer” ou “Opinião”) sobre questões inerentes à elaboração de suas demonstrações financeiras levantadas em 30.06.2018, relativas ao primeiro semestre de 2018 (“Demonstrações Financeiras Semestrais 2018”), em particular sobre a interpretação jurídica de normas contábeis dispostas no Pronunciamento Técnico CPC 33 (Revisão 1) do Comitê de Pronunciamentos Contábeis, aprovado pela Deliberação CVM n. 695, de 13 de dezembro de 2012 (“CPC 33”).

O caso em tela tem origem em ressalva às Demonstrações Financeiras Semestrais 2018 elaborada por auditores independentes (“Empresa de Auditoria”), quanto à quantificação das obrigações atuariais do Banco na posição de patrocinador de plano de previdência complementar instituído em 1985 e estruturado na modalidade de benefício definido (“Plano de Previdência Complementar”), administrado pela FUNDAÇÃO Y (“Fundação”).

Segundo informado pelo Banco, o Plano de Previdência Complementar é custeado por contribuições dos participantes ativos e participantes assistidos e pelas contribuições das patrocinadoras (Banco e Fundação), que são paritárias às dos participantes. Seu plano de custeio contempla a contribuição: (i) pelos participantes ativos, nos percentuais de 3%, 5% e 12%, de acordo com as faixas de renda do salário de contribuição; e (ii) pelos participantes assistidos, no percentual de 15% do benefício.

A controvérsia funda-se na determinação do valor presente das contribuições futuras que o Banco fará na posição de patrocinadora do Plano de Previdência Complementar.

Nesse sentido, o Banco entende que sua obrigação para a manutenção do equilíbrio atuarial do Plano de Previdência Complementar, desde a sua concepção, constituiu-se em exigível mensal a ser pago na medida da sobrevivência do assistido e de forma paritária com ele, não sendo obrigatório, pelos termos formais (regulamento, convenio de adesão e legislação de previdência complementar) que regem o benefício pós-emprego, o reconhecimento contábil antecipado de todas as contribuições futuras, a valor presente.

Argumenta o Banco que, se viesse a reconhecer antecipadamente o valor presente de todas as contribuições futuras que incidirão sobre os benefícios dos atuais e futuros assistidos, haveria acréscimo na obrigação atuarial de R\$ [•], elevando-a para R\$ [•] e o resultado do plano de benefícios passaria a ser um déficit atuarial de R\$ [•].

Assim, na prática, o parecer da Empresa de Auditoria modifica os resultados obtidos pelo Banco na reavaliação atuarial realizada para a determinação do valor presente de suas obrigações atuariais para com os participantes do Plano de Previdência Complementar, relativas aos benefícios pós-emprego de natureza previdenciária realizada.

Com efeito, enquanto que para o Banco haveria um superávit de R\$ [•], os cálculos elaborados pela Empresa de Auditoria levariam a déficit de R\$ [•], correspondente ao suposto montante do “passivo de benefício definido”, vale dizer, do conjunto de obrigações atuariais que, segundo o CPC 33, devem ser reconhecidos em balanço patrimonial, impactando severamente a conta de patrimônio líquido do Banco.

Sustenta ainda o Banco que, de acordo com a legislação previdenciária aplicável às entidades fechadas de previdência complementar (“EFPC”) e aos seus patrocinadores, não há necessidade de reconhecimento antecipado e explícito do valor presente das contribuições futuras do patrocinador, sendo a obrigação que este tem para com o plano de benefícios representada pelo resultado (déficit ou superávit) e exigida de forma proporcional à sua participação no custeio do plano. Por se tratar de contribuição prevista em plano de custeio e não em contrato, não existe necessidade de reconhecimento desse montante na contabilidade patronal.

Diante do exposto, o Banco considera que: (i) as razões da ressalva feita pela Empresa de Auditoria extrapolam a responsabilidade que lhe é atribuída pela legislação previdenciária em vigor no Brasil, criando obrigações fictícias e que, na prática, não são exigíveis de forma imediata e não requerem sua contabilização segregada; (ii) o objetivo precípua do CPC 33 é explicitar os passivos e avalia-los a valor justo, segundo as bases de mercado, o que poderia

ser feito sem a necessidade de reconhecimento contábil do montante das contribuições patronais sobre benefícios, uma vez que o reconhecimento contábil desse montante conduziria a um passivo muito diferente e superior àquele que efetivamente os termos formais estabelecem para o benefício pós-emprego em questão; (iii) embora entenda que a obrigação do Banco em relação às contribuições futuras sobre benefícios é inexistente, considera ser suficiente sua divulgação, por prudência, por meio de notas explicativas.

Além do exame jurídico da referida controvérsia, o Banco solicita que esta Opinião verse sobre questões relacionadas à responsabilidade de sua administração (“Administração”), em especial aquela relacionada com o dever de elaboração de demonstrações financeiras.

A interpretação jurídica da norma contábil exige que, precedentemente, se pontue o “objeto” do fato apropriado pela contabilidade.

E esse objeto é exatamente a obrigação atuarial do Banco.

Por sua vez, compreender os contornos da obrigação atuarial impõe a análise do próprio conceito de obrigação, seguida do aprofundamento de seus aspectos contemporâneos.

Nas linhas seguintes, serão examinados os aspectos atuais do direito obrigacional e a estrutura da obrigação atuarial, a fim de que se prossiga com a adequada interpretação jurídica do CPC 33 e, a partir de então, enfrente-se a controvérsia central da consulta, consubstanciada no reconhecimento em balanço patrimonial do montante correspondente ao conjunto das obrigações atuariais do Banco.

Subsequentemente, serão apresentados argumentos em torno dos deveres dos administradores e de sua responsabilidade, concluindo-se com a avaliação da juridicidade dos procedimentos adotados pela Administração do Banco para a elaboração das Demonstrações Financeiras Semestrais 2018.

II. ASPECTOS ATUAIS DO DIREITO OBRIGACIONAL

II.1. CONCEITO DE OBRIGAÇÃO

Tradicionalmente, o conceito de obrigação vem pautado em uma noção estática, como vínculo jurídico que permite ao credor exigir do devedor uma prestação, economicamente apreciável¹.

¹ PEREIRA, Caio Mário da Silva. *Instituições de Direito Civil*. v.2 Teoria Geral das Obrigações. 22^a ed. Rio de Janeiro: Editora Forense, 2009, p. 5.

Em sentido semelhante, Clóvis Bevilacqua define obrigação como uma relação transitória de direito, que constrange o devedor a dar, fazer ou não fazer alguma coisa, em regra, economicamente apreciável, em proveito de alguém que, por ato do devedor ou de alguém com ele juridicamente relacionado, ou em virtude da lei, adquiriu o direito de exigir esta ação ou omissão².

A doutrina sustenta que a estrutura da relação obrigacional é composta por três elementos, nomeadamente o subjetivo (credor x devedor), o objetivo (prestação) e, por fim, o “vínculo jurídico”, o qual ganha relevância no caso vertente e, assim, é merecedor de breves comentários.

Com efeito, o vínculo jurídico é, segundo Caio Mario da Silva Pereira, o elemento nobre, onde reside a essência abstrata da obrigação, o poder criador de um liame por cujo desate o indivíduo responde com seu patrimônio. Leia-se adiante a sustentação do emérito civilista:

É ele que traduz o poder que o sujeito ativo tem de impor ao outro uma ação positiva ou negativa, e exprime uma sujeição que pode variar largamente, dentro, porém, de dois extremos, que são seus limites externos: a seriedade da prestação e a liberdade individual. Se se reduzir aquela a menos de um grau razoável, perde a substância, e não justifica a mobilização do aparelhamento jurídico por uma insignificância, como seria o fato de alguém ajustar com outrem cumprimentá-lo com um aceno de mão, ao passar à sua porta. Embora haja nisso uma ação humana, é vazia de um mínimo conteúdo a que o direito seja sensível; falta-lhe, então, seriedade. Mas se o sujeito passivo conferisse ao outro o assenhoreamento total de sua atividade, abdicaria da reserva fundamental da liberdade humana e investiria a outra parte de todo o poder sobre sua pessoa, como acontecia com a escravidão, que também é um regime jurídico, mas já superado. O *iuris vinculum*, refletindo a sujeição da vontade ou da atividade do devedor ao credor, somente será possível porque se limita a uma atividade certa (Savigny) e importa em uma restrição, sem dúvida, da liberdade do obrigado, mas nunca na sua perda total. Há diminuição da liberdade, porque o sujeito passivo da obrigação é constrito a fazer ou deixar de fazer aquilo que o credor tem o poder de exigir, mas não pode estender-se até a abolição dela, porque o devedor há de conservar o domínio da própria vontade, para tudo mais. Assim, o vínculo jurídico, analisado

2 BEVILACQUA, Clóvis. *Direito das Obrigações*. Salvador: Livraria Magalhães, 1896, §§ 1º e ss.

em suas últimas consequências, revela uma restrição à liberdade do devedor, em relação ao objeto.³

Ainda a propósito do vínculo, Silvio Rodrigues considera que sua juridicidade decorre da sanção que o acompanha e que se impõe ao devedor que deixar de efetuar o pagamento, caso em que a "lei abre as portas dos pretórios ao credor, para que este, por meio da execução patrimonial do inadimplente, obtenha a satisfação do seu crédito jurídico"⁴.

Uma outra questão relacionada com as bases do direito obrigacional e que, como adiante exposto, interessa a esta Opinião, consiste na chamada noção dualista da obrigação, surgida no direito alemão.

Assim, há tempos a doutrina identifica no vínculo obrigacional duas diferentes noções, que se complementam, sendo elas o "débito" (*Schuld*) e a "responsabilidade" (*Haftung*).

O débito consiste no dever de prestar e é reconhecido como essência da obrigação. Corresponde ao dever que tem o sujeito passivo da relação obrigacional de realizar uma certa atividade em benefício do credor. Extingue-se pelo adimplemento da prestação, se realizado espontaneamente.

Por outro lado, o credor tem a faculdade de exigir a prestação daquela atividade e provocar o aparelho estatal para assegurar o cumprimento da obrigação. Aqui reside o princípio de responsabilidade que a integra e que legitima a imposição de uma sanção sobre o devedor.

A despeito das duas noções – *Schuld* e *Haftung* – coexistirem naturalmente na obrigação, a segunda torna-se efetiva se e quando ocorre o inadimplemento, de tal modo que se abrem ao credor opções de coagir o devedor a cumprir a prestação, valendo-se de instrumentos jurídicos que tornam concreto o princípio da responsabilidade.

No entanto, repare-se que a responsabilidade atua em dupla função, sendo a primeira de caráter preventivo, por criar uma situação de potencial coerção que pode vir a alcançar a esfera patrimonial do devedor, induzindo-o ao adimplemento, e a segunda no sentido de assegurar a efetividade do cumprimento da prestação, também conhecida como *enforcement* no direito anglo-saxão, disponibilizando ao credor instrumentos para a satisfação forçada de seu direito.

Pontuados os mais relevantes aspectos da estrutura jurídica da obrigação, no que diz respeito aos problemas que devem ser examinados neste Parecer,

3 *Op. Cit.*, p. 24.

4 RODRIGUES, Silvio. *Direito Civil – Parte Geral das Obrigações*. v. 2. 30ª ed. São Paulo: Saraiva, 2002, p. 4.

passa-se a comentar as atualidades em torno do tema, que bem evidenciam a evolução da Ciência Jurídica quanto à interpretação dos efeitos do vínculo obrigacional.

II.2. LEITURA ATUAL DA DINÂMICA DO VÍNCULO OBRIGACIONAL

A perspectiva estática que antes informava o conceito de obrigação trazia na figura do devedor um estado de subordinação, sendo ele o único responsável pelo adimplemento, garantindo-o através de seu patrimônio.

A doutrina atual, pautada na magnífica construção de Clovis do Couto e Silva, sustenta que a relação obrigacional deve ser vista em sua dinâmica, como um **processo**, ao passo que a noção de prestação deve se aproximar do conceito de **atividade**, consubstanciada no conjunto de atos do *solvens* destinados à satisfação do credor.

Logo, Clovis do Couto e Silva difundiu a ideia da relação obrigacional como uma ordem de cooperação, um processo composto por várias fases interdependentes. Defendeu o autor que:

A inovação, que permitiu tratar a relação jurídica como uma totalidade, realmente orgânica, veio do conceito do vínculo como uma ordem de cooperação, formadora de uma unidade que não se esgota na soma dos elementos que a compõem.

Dentro dessa ordem de cooperação, credor e devedor não ocupam mais posições antagônicas, dialéticas e polêmicas. Transformando o 'status' em que se encontravam, tradicionalmente, devedor e credor, abriu-se espaço ao tratamento da relação obrigacional como um todo.⁵

Nessa linha de raciocínio, Judith Martins-Costa sustenta que o aplicador do Direito deve “descer do plano das abstrações ao terreno rico e multiforme do concreto” e demonstra a necessidade da superação do exame puramente externo da relação obrigacional.

Desse modo, é a análise interna do vínculo que, “centrada na noção de adimplemento como atuação concreta do programa obrigacional, tem presente a concretude das **circunstâncias** nas quais se desenvolve a relação (...) e um conteúdo o mais coerente possível com as peculiaridades das pessoas e com os valores expressos pelo ordenamento”⁶.

5 SILVA, Clovis V. do Couto. *A Obrigação como Processo*. São Paulo: José Bushatsky, 1976, p. 8.

6 MARTINS-COSTA, Judith. *Comentários ao Novo Código Civil, Do Direito das Obrigações. Do Adimplemento e da Extinção das Obrigações*. In: TEIXEIRA, Sívio de Figueiredo (coord.). Rio de Janeiro: Editora Forense, 2003, p. 8-9.

Vale transcrever, a esse respeito, recente interpretação do Direito Obrigacional, à vista do Código Civil de 2002:

Modernamente, no entanto, verifica-se a insuficiência do aspecto estrutural para a compreensão da relação obrigacional, sendo indispensável examiná-la em seu aspecto dinâmico, de acordo com a função desempenhada em determinado regulamento de interesses. Entende-se assim que o vínculo obrigacional é complexo, pois dele defluem deveres para ambas as partes – credor(es) e devedor(es) – em direção ao adimplemento que é o seu fim, formando uma cadeia teleologicamente interligada.⁷

Sem dúvida, uma das mais valiosas colaborações de Clovis do Couto e Silva funda-se na interpretação do vínculo obrigacional conforme sua **finalidade**, defendendo que “os atos praticados pelo devedor, bem assim como realizados pelo credor (...) evidentemente tendem a um fim. E é precisamente a finalidade que determina a concepção da obrigação como um processo”⁸.

Todo esse discurso é reforçado pelo pensamento recentíssimo de Pietro Perlingieri, que, em suas lições, afasta-se dos conceitos tradicionais e salienta a necessidade de se considerar as variáveis enfrentadas pelo vínculo obrigacional ao longo de seu curso.

Em suma, segundo Perlingieri, os problemas de Direito Obrigacional devem ser resolvidos por meio da interpretação que leva em consideração a substância do vínculo, sua progressiva mutação, as circunstâncias em seu entorno e sua finalidade, como se vê do texto a seguir reproduzido:

(...) Na realidade, é necessário apresentar o fenômeno em uma visão procedimental que, <<superando o esquema fato-relação, onde o fato faz as vezes de causa e a relação, de efeito>>, concentre a própria atenção <<na tríade relação-fato-relação>>, de modo que a relação obrigacional e a situação inicial exerçam a função de <<prius do fato, condicionando a sua estrutura>>.

A estreita aproximação entre a teoria da relação e aquela da sua fonte pode explicar melhor a dinâmica das obrigações, captando no movimento as suas vicissitudes simples ou complexas, por sua vez estritamente conexas à própria obrigação, mesmo na estrutura. O princípio da variabilidade das estruturas negociais na realização de

7 Gustavo Tepedino, Heloisa Helena Barboza e Maria Celina Bodin de Moraes (org.), *Código Civil Interpretado Conforme a Constituição da República*. v.1. Rio de Janeiro: Renovar, 2004, p. 591.

8 *Op. Cit.*, p. 9.

uma determinada função (translativa, modificativa, novativa, etc.) é apresentado, então, não como variável arbitrária e subjetiva, mas como dependente da natureza e dos interesses relevantes na relação concreta, em particular individuando as situações que estão na base dos atos de autonomia. Credor e devedor ou terão o poder de avençar a produção do efeito ou este será realizável unilateralmente ou, ainda, mediante o assenso de << terceiros qualificados>>. A estrutura da *fattispecie* produtora de uma vicissitude modificativa ou extintiva dependerá da composição de interesses da relação obrigacional preexistente e – quanto à vicissitude constitutiva – da normativa que caracteriza as situações iniciais (a valoração jurídica, para cada uma das partes, do estado de fato anterior à constituição da relação), que não podem faltar como justificativa do próprio ato de autonomia.⁹

Por conseguinte, a reavaliação do Direito das Obrigações, conforme as considerações aqui expressadas, não encerra atividade meramente teórica.

Diversamente, produz relevantes efeitos práticos, particularmente para o caso trazido à baila, em que se deve considerar a responsabilidade do Banco à luz da finalidade e da dinâmica de suas obrigações atuariais.

Logo, na sequência desta argumentação, é útil examinar as características e peculiaridades da obrigação atuarial, delimitando-a sob o enfoque jurídico, para que então seja esclarecida a repercussão de dita obrigação no patrimônio do Banco, de fundamental importância para a devida interpretação do CPC 33.

III. NATUREZA DA OBRIGAÇÃO ATUARIAL E SEUS EFEITOS

III.1. O SISTEMA DE PREVIDÊNCIA NO BRASIL

A previdência social brasileira é composta por um sistema de instituições historicamente recentes e cuja estrutura e organização passaram por progressivas modificações¹⁰.

Em razão dessa evolução, é possível identificar escolhas que, antes de representarem o reflexo do modelo previdenciário adotado pelo País, evidenciam uma metamorfose incompleta do sistema ou a não atualização de normas fundadas em modelos já superados.

9 PERLINGIERI, Pietro. *O Direito Civil na Legalidade Constitucional*. Rio de Janeiro: Renovar, 2008, p. 903-904.

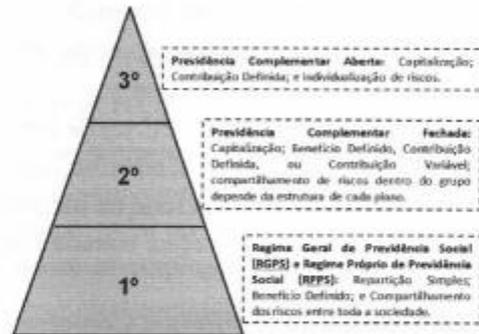
10 REDI, Maria Fernanda de Medeiros. *Fundamentos da regulação da previdência privada no Brasil*. 2004. Tese (Doutorado em Direito). Universidade de São Paulo. p 88.

Esse cenário faz com que seja imprescindível que se realize um exercício de reconhecimento do atual estágio da previdência social brasileira, para que se compreenda o conjunto central de valores que informam a interpretação do sistema normativo vigente.

Dessa forma, para a análise da natureza jurídica da relação previdenciária complementar fechada, torna-se impositivo apresentar breve contextualização.

Assim, no curso do desenvolvimento da ordem econômica e social brasileira, optou-se por fragmentar a previdência social em três grandes regimes, usualmente denominados de pilares da previdência: (i) previdência pública; (ii) previdência complementar fechada; e (iii) previdência complementar aberta.

Cada um dos três regimes mencionados evoluiu de maneira particular, assumindo características elementares distintas, conforme ilustra a seguinte figura:



Reconhecer os elementos centrais de cada um desses regimes é essencial para diferenciar a natureza jurídica das relações existentes no âmbito da previdência complementar fechada, que concentra as atenções do presente estudo.

No Brasil, o primeiro pilar é composto pelo Regime Geral de Previdência Social (“RGPS”) e pelo Regime Próprio de Previdência Social (“RPPS”), ambos de filiação obrigatória e administrados pelo Poder Público.

Seu financiamento é de responsabilidade de toda a sociedade e suas fontes de receita são as contribuições vertidas por trabalhadores e empregadores, além de contribuições sociais¹¹.

11 Nos termos do art. 195 da Constituição da República: “Art. 195. A seguridade social será financiada por toda a sociedade, de forma direta e indireta, nos termos da lei, mediante recursos provenientes dos orçamentos da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios, e das seguintes contribuições sociais: I – do empregador, da empresa e da entidade a ela equiparada na forma da lei, incidentes sobre: a) a folha de salários e demais rendimentos do trabalho pagos ou creditados, a qualquer título, à pessoa física que lhe preste serviço, mesmo sem vínculo empregatício; b) a receita ou o faturamento; c) o lucro; II – do trabalhador e dos demais segurados da previdência social, não incidindo contribuição sobre assistidoria e pensão concedidas pelo regime geral de previdência social de que trata o art. 201; III – sobre a receita de

A propósito do RGPS e do RPPS, admite-se que, em caso de déficit, seu financiamento seja realizado inclusive por outras verbas oriundas do Poder Público, tendo em vista seu objetivo de garantia do mínimo existencial. Os planos e o financiamento desse regime, naturalmente, são estruturados de forma extremamente solidária, buscando garantir a efetiva cobertura de riscos sociais cobertos¹².

Já o segundo pilar, o Regime de Previdência Complementar Fechada (“RPC”), destina-se à reposição das rendas superiores ao teto do RGPS.

Trata-se de regime facultativo e administrado por Entidades Fechadas de Previdência Complementar (“EFPC”), que não podem ter fins lucrativos¹³.

O financiamento do RPC é por meio do regime de capitalização e geralmente custeado conjuntamente pelo empregador (na relação previdenciária chamado de patrocinador) e pelo trabalhador (chamado de participante), sendo vedado o aporte de verbas públicas em quaisquer hipóteses, exceto na qualidade de patrocinador¹⁴.

A despeito da atividade exercida por EFPC ser de natureza privada, o setor é fortemente regulado e o Poder Público, reconhecendo sua importância, fomenta o RPC por meio da oferta de uma série de incentivos. A ideia é que esse pilar seja uma segunda esfera de proteção, voltada para aqueles que ganham acima do teto do RGPS.

Por último, há o terceiro pilar, a Previdência Complementar Aberta, também facultativa, cujos planos são administrados pelas entidades abertas de previdência complementar.

Os planos desse regime previdenciário são estruturados de forma individualizada, o que ratifica o caráter de menor compartilhamento de riscos. Há, em verdade, a busca por uma distribuição dos custos para investimento, otimizando a gestão dos recursos.

Portanto, confrontando-se tais pilares da previdência brasileira, vê-se que há certo escalonamento de características: algumas são mais intensas do pri-

concursos de prognósticos. IV - do importador de bens ou serviços do exterior, ou de quem a lei a ele equiparar”.

12 Em razão da oferta de planos na modalidade de benefício definido e pelo seu financiamento pelo regime financeiro de repartição simples.

13 Conforme disposto no art. 31, § 1º da Lei Complementar 109/2001: “§ 1º As entidades fechadas organizar-se-ão sob a forma de fundação ou sociedade civil, sem fins lucrativos”.

14 O § 3º do art. 202 da Constituição dispõe expressamente que: “§ 3º É vedado o aporte de recursos a entidade de previdência privada pela União, Estados, Distrito Federal e Municípios, suas autarquias, fundações, empresas públicas, sociedades de economia mista e outras entidades públicas, salvo na qualidade de patrocinador, situação na qual, em hipótese alguma, sua contribuição normal poderá exceder a do segurado.”

meiro para o último pilar, tal como o grau de intervenção estatal e de interesse público, enquanto outras se intensificam na ordem inversa, tal como a autonomia da vontade das partes.

Desta forma, os pilares extremos, ou seja, o primeiro e o terceiro pilares, têm suas características e objetivos mais bem delimitados, com especial submissão, respectivamente, à solidariedade e à liberdade individual. Justamente por essas características mais extremas, a definição das naturezas jurídicas de tais regimes não demanda maiores discussões.

Já o RPC, por tratar-se de um regime de objetivos e características intermediárias entre os dois regimes anteriormente mencionados, sempre foi objeto de discussões acerca da natureza das relações jurídicas estabelecidas para sua plena operação.

III.2. AS DIFERENTES RELAÇÕES JURÍDICAS NA PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR FECHADA

Conforme se pode depreender, a dinâmica das relações obrigacionais no âmbito da previdência complementar fechada envolve três partes principais: (i) o patrocinador (empregador ou ex-empregador); (ii) a EFPC; e (iii) o participante (empregado ou ex-empregado).

A previdência complementar fechada é composta por dois vínculos obrigacionais distintos e de natureza privada, um entre patrocinador e a EFPC e outro entre a EFPC e o participante¹⁵.

No entanto, tendo em vista que no passado era comum que empregadores garantissem a assistência de seus empregados como um benefício trabalhista ou, ainda, que obrigações das EFPC fossem integralmente assumidas pelos empregadores, essa concepção nem sempre foi evidente¹⁶.

Em razão desse comportamento, especialmente adotado pelas sociedades de economia mista e empresas públicas, por muito tempo predominou a ideia de que a relação previdenciária complementar tinha natureza trabalhista, inclusive com a submissão das controvérsias dela derivadas à jurisdição da Justiça do Trabalho.

15 No caso dos planos patrocinados. Para os planos instituídos, inexistente a relação entre patrocinador e EFPC.

16 Esse entendimento firme dos tribunais, especialmente da Justiça do Trabalho, levou à edição da Súmula n. 87 pelo Tribunal Superior do Trabalho: "Súmula n. 87 do TST. PREVIDÊNCIA PRIVADA (mantida) - Res. 121/2003. DJ 19, 20 e 21.11.2003. Se o empregado, ou seu beneficiário, já recebeu da instituição previdenciária privada, criada pela empresa, vantagem equivalente, é cabível a dedução de seu valor do benefício a que faz jus por norma regulamentar anterior".

Isso significa dizer que a assunção de tais obrigações (com natureza trabalhista) pelos empregadores repercutia, em última análise, a sua responsabilidade pelo pagamento de todos os benefícios que ainda viriam a ser recebidos futuramente pelos empregados vinculados a planos na modalidade de Benefício Definido (“BD”)¹⁷.

Aos poucos, a autonomia da previdência complementar fechada em relação aos patrocinadores foi ganhando contornos mais sólidos.

Com efeito, os empregadores começaram a exigir contribuições dos empregados participantes dos planos de previdência complementar fechada e o compartilhamento dos riscos previdenciários, dentre os quais destaca-se a participação no equacionamento de déficits que ainda eram, de modo geral, integralmente suportados pelos patrocinadores¹⁸.

Nesse contexto evolutivo, a Emenda Constitucional n. 20/1998 produziu profunda alteração na legislação previdenciária, ao conferir nova redação ao art. 202 da Constituição da República, que passou a estabelecer normas sobre previdência complementar.

A aludida disciplina jurídica ganhou, pois, hierarquia constitucional, trazendo importante evolução da concepção da natureza da obrigação previdenciária privada, especialmente em atenção à demanda generalizada de saneamento e racionalização das contas públicas¹⁹. Por sua relevância, reproduza-se adiante o texto do art. 202 da Constituição Federal:

O regime de previdência privada, de caráter complementar e organizado de forma autônoma em relação ao regime geral de previdência social, será **facultativo**, baseado na constituição de reservas que garantam o **benefício contratado**, e regulado por lei complementar.

Nesse mesmo sentido, o § 2º do art. 202 dispõe que “as contribuições do empregador, os benefícios e as condições **contratuais** previstas nos estatutos,

17 Planos BD são definidos pela Resolução MPS/CGPC n. 16/2005 como “aquele cujos benefícios programados têm seu valor ou nível previamente estabelecidos, sendo o custeio determinado atuarialmente, de forma a assegurar sua concessão e manutenção.” Na modalidade BD, há uma predefinição da “fórmula de cálculo” do benefício. Como a reserva necessária para o pagamento do benefício é função desta fórmula, o que varia no período de sua constituição é a contribuição necessária, que será avaliada ao longo do tempo e ajustada sempre que necessário (por exemplo, caso haja alteração na expectativa de sobrevida).

18 O que passou a ser regulamentado com a edição da Resolução n. 6, de 7 de abril de 1988, do Comitê de Previdência Complementar.

19 Nesse sentido, o § 3º do mencionado dispositivo constitucional dispõe que: “§ 3º É vedado o aporte de recursos a entidade de previdência privada pela União, Estados, Distrito Federal e Municípios, suas autarquias, fundações, empresas públicas, sociedades de economia mista e outras entidades públicas, salvo na qualidade de patrocinador, situação na qual, em hipótese alguma, sua contribuição normal poderá exceder a do segurado.”

regulamentos e planos de benefícios das entidades de previdência privada **não integram o contrato de trabalho (...)**".

Em outras palavras, até o advento do atual modelo normativo da previdência complementar, as ações institucionais das empresas para a cobertura de riscos previdenciários eram enxergadas, tanto pela legislação quanto pela Administração Pública e pela jurisprudência, como obrigações essencialmente dependentes do vínculo laboral (trabalhistas), sujeitas, portanto, a um microsistema normativo muito diferente do hoje vigente, com consequências relevantes em sua interpretação jurídica.

Com a referida Emenda Constitucional n. 20/1998, o olhar para a previdência complementar fechada foi reinaugurado, deixando-se de lado a ideia que fundamentava a prática de, em última análise, tratar a EFPC como "terceiro" à relação principal.

Essa evolução reforçou, portanto, a autonomia e independência da administração dos recursos previdenciários complementar, trazendo as EFPC para o centro das relações obrigacionais, notadamente contratuais civis, em alinhamento com os conceitos internacionalmente adotados para o sistema previdenciário complementar fechado.

Entretanto, essa verdadeira quebra de paradigma enfrentou resistência em sua aplicação, inclusive em termos normativos.

Um dos exemplos mais marcantes da insistência pela lógica trabalhista na interpretação das regras previdenciárias complementares foi exatamente a dilação da discussão sobre a competência da Justiça do Trabalho para analisar as demandas decorrentes da relação previdenciária.

III.3. A ORIENTAÇÃO DO CONTRATO PREVIDENCIÁRIO CONFORME A EC 20/1998 E SUA INTERPRETAÇÃO PELO SUPREMO TRIBUNAL FEDERAL

Tanto o comando constitucional, quanto a legislação infraconstitucional, especialmente as Leis Complementares n. 109 e n. 108, ambas de 2001, que regulamentaram o art. 202 da Constituição da República, preveem expressamente o contrato previdenciário como instrumento regido pelas normas aplicáveis aos contratos civis.

No entanto, embora a dicção constitucional parecesse bem evidente, ainda havia forte resistência da Justiça Trabalhista para dar-se por incompetente para os pleitos dos participantes em face de suas entidades de previdência complementar, o que implicava riscos adicionais para as sociedades empresárias.

Como se sabe, há décadas a Justiça do Trabalho tende a atuar na proteção do trabalhador hipossuficiente, de forma que os pleitos individuais acabavam por se sobrepor aos interesses coletivos, sobrecarregando o passivo obrigacional e, por consequência, alterando os resultados dos planos a partir de jurisprudência que se vinha firmando em desfavor de diversas entidades de previdência.

Esse problema foi enfrentado conclusivamente pelo Supremo Tribunal Federal em 2013, que entendeu pela natureza civil do contrato previdenciário, em decisão que fixou a competência da Justiça Comum para julgar processos judiciais envolvendo participante e suas entidades de previdência complementar.

Trata-se de acórdão com efeito de repercussão geral referente aos Recursos Extraordinários n. 586.453 e n. 583.050, considerado *leading case* em matéria de previdência complementar.

A posição do STF, ao contrário de tratar unicamente de questões de competência em razão dos ditames constitucionais específicos, abordou com profundidade a própria natureza da relação previdenciária complementar fechada, com enfoque na autonomia jurídica do sistema²⁰.

Restou fixado, de forma inequívoca, a natureza civil do contrato previdenciário.

Nesse sentido, veja-se abaixo trecho do voto do Ministro Dias Toffoli:

20 O acórdão restou assim ementado: "Direito Previdenciário e Processual Civil - Repercussão geral reconhecida - Competência para o processamento de ação ajuizada contra entidade de previdência privada e com o fito de obter complementação de assistidoria - Afirmação da autonomia do Direito Previdenciário em relação ao Direito do Trabalho - Litígio de natureza eminentemente constitucional, cuja solução deve buscar trazer maior efetividade e racionalidade ao sistema - Recurso provido para afirmar a competência da Justiça comum para o processamento da demanda - Modulação dos efeitos do julgamento, para manter, na Justiça Federal do Trabalho, até final execução, todos os processos dessa espécie em que já tenha sido proferida sentença de mérito, até o dia da conclusão do julgamento do recurso (20/2/13). 1. A competência para o processamento de ações ajuizadas contra entidades privadas de previdência complementar é da Justiça comum, dada a autonomia do Direito Previdenciário em relação ao Direito do Trabalho. Inteligência do art. 202, § 2º, da Constituição Federal a excepcionar, na análise desse tipo de matéria, a norma do art. 114, inciso IX, da Magna Carta. 2. Quando, como ocorre no presente caso, o intérprete está diante de controvérsia em que há fundamentos constitucionais para se adotar mais de uma solução possível, deve ele optar por aquela que efetivamente trará maior efetividade e racionalidade ao sistema. 3. Recurso extraordinário de que se conhece e ao qual se dá provimento para firmar a competência da Justiça comum para o processamento de demandas ajuizadas contra entidades privadas de previdência buscando-se o complemento de assistidoria. 4. Modulação dos efeitos da decisão para reconhecer a competência da Justiça Federal do Trabalho para processar e julgar, até o trânsito em julgado e a correspondente execução, todas as causas da espécie em que houver sido proferida sentença de mérito até a data da conclusão, pelo Plenário do Supremo Tribunal Federal, do julgamento do presente recurso (20/2/2013). 5. Reconhecimento, ainda, da inexistência de repercussão geral quanto ao alcance da prescrição de ação tendente a questionar as parcelas referentes à aludida complementação, bem como quanto à extensão de vantagem a assistidos que tenham obtido a complementação de assistidoria por entidade de previdência privada sem que tenha havido o respectivo custeio." (STF, Tribunal Pleno, RE 586.453, Relatora Min. Ellen Gracie, Relator p/ Acórdão: Min. Dias Toffoli, julgado em 20 fev. 2013).

(...) o Direito Previdenciário, como é sabido por todos, foi se autonomizando; ele foi tendo uma autonomia. Não vou aqui discorrer sobre a evolução histórica, que é de todos conhecida na Corte, mas é fato que essa independência do Direito Previdenciário foi sendo aprimorada, não é à toa que a nossa Constituição Federal (...) já foi reformada para se aprimorar no que diz respeito à previdência complementar, à previdência privada.

(...) Ora, o que temos no artigo 202, § 2º, da Constituição? Que a previdência complementar não é tema de contrato de trabalho; é uma autonomia dada explicitamente pela Constituição na redação trazida pela Emenda Constitucional n. 20. É curioso verificarmos o que diz o § 3º do mesmo artigo 202, que é de extrema importância (...) Ou seja, uma previdência complementar que seja autônoma e independente: autônoma e independente do Direito Administrativo, autônoma e independente do Direito do Trabalho. O artigo 202, § 2º, autonomia em relação ao Direito do Trabalho; o §3º, autonomia em relação ao Estado, ao patrocinador.

A discussão quanto à natureza da relação foi matéria de especial relevância, não por preciosismo teórico ou interesse puramente acadêmico, mas em razão do reconhecimento das profundas diferenças entre obrigações trabalhistas e civis em relação ao risco ao qual se submetem as sociedades empresárias patrocinadoras de planos de previdência.

O reconhecimento da natureza civil e melhor delimitação das obrigações às quais estão sujeitos os patrocinadores, conforme expressamente indicado pelo Ministro Luiz Fux, foi de fundamental relevância para criar uma estrutura de incentivos para a previdência complementar e, indiretamente, desafogar o primeiro pilar de previdência:

(...) num plano, digamos assim, interdisciplinar, nós sabemos que, se a previdência privada tiver efetivamente uma vida autônoma, ela vai criar um fomento estratégico dessa previdência, descongestionando a previdência pública, cujo o déficit amazônico é sempre um risco constante para a economia do país. Isso, como diz o Ministro Gilmar, até as pedras sabem.²¹

Em outras palavras, a decisão do Supremo Tribunal de reconhecimento da natureza civil da relação previdenciária teve como um dos fundamentos

21 STF. Tribunal Pleno. RE n. 583.050. Min. Rel. Cezar Peluso. Publicado no DJ de 20 fev. 2013.

justamente a criação de incentivos para que as sociedades empresárias patrocinem planos fechados de previdência complementar.

Essa decisão pacificou controvérsias e consolidou a realidade do tratamento jurídico dado aos planos de previdência tanto em sua relação com os participantes quanto em sua relação com os patrocinadores.

Nesse mesmo sentido, o Superior Tribunal de Justiça recentemente reconheceu a inaplicabilidade do Código de Defesa do Consumidor em relações entre as EFPC e participantes de planos de previdência complementar, em decisão que tomou como base justamente o entendimento firmado pelo STF, ratificando, em diversos momentos, a natureza civil dessa obrigação. Leia-se adiante trecho do voto do Ministro Relator:

Como é cediço, o patrocínio de planos de benefícios de previdência privada constitui importante elemento/estratégia para atração e manutenção de talentos para as empresas patrocinadoras, que podem propiciar benefício econômico indireto para seus empregados, sem os pesados encargos trabalhistas.

(...)

Neste particular, a moderna doutrina civilista, ao adotar a concepção do vínculo obrigacional como relação dinâmica, revela o reconhecimento de deveres secundários, ou anexos, que incidem de forma direta nas relações obrigacionais, prescindindo da manifestação de vontade dos participantes e impondo às partes o dever de zelar pelo cumprimento satisfatório dos interesses da outra parte, vista no direito moderno como parceria contratual.

(...)

Assim, impertinente a invocação do CDC, parece nítido que a vedação da conduta/prática adotada na relação contratual de direito civil de previdência complementar fechada ressaí da própria legislação especial de regência (art. 16 da Lei Complementar n. 109/2001) e do Código Civil.²²

Por aí se infere que a argumentação exposta na Seção II.2 deste Parecer, a respeito da dinâmica da relação obrigação, foi empregada pelo Superior Tribunal de Justiça para enquadrar a obrigação atuarial na categoria das obrigações civis, excluindo-se o regime trabalhista e o regime de proteção ao consumidor.

22 STJ. Quarta Turma. AgRg no AREsp 803.905/RJ. Rel. Ministro Raul Araújo. Julgado em 04 fev. 2016. Publicado no DJe de 22 fev. 2016.

Confira-se adiante a ementa do acórdão do mencionado julgado:

AGRAVO REGIMENTAL NO AGRAVO EM RECURSO ESPECIAL. PREVIDÊNCIA PRIVADA FECHADA. NÃO APLICAÇÃO DO CÓDIGO DE DEFESA DO CONSUMIDOR ÀS RELAÇÕES DE DIREITO CIVIL ENVOLVENDO PARTICIPANTES E/OU BENEFICIÁRIOS E ENTIDADES DE PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR FECHADAS. A APLICAÇÃO DA SÚMULA 321/STJ RESTRINGE-SE AOS CASOS A ENVOLVER ENTIDADES ABERTAS DE PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR. PRECEDENTES. AGRAVO NÃO PROVIDO. 1. A Segunda Seção desta Corte, no julgamento do Recurso (REsp 1.536.786/MG, Rel. Ministro LUIS FELIPE SALOMÃO, SEGUNDA SEÇÃO, julgado em 26/8/2015, DJe de 20/10/2015), firmou entendimento de que “As regras do Código Consumerista, mesmo em situações que não sejam regulamentadas pela legislação especial, não se aplicam às relações de **direito civil** envolvendo participantes e/ou assistidos de planos de benefícios e entidades de previdência complementar fechadas. Assim deve ser interpretada a Súmula 321/STJ, que continua válida, restrita aos casos a envolver entidades abertas de previdência”. 2. Agravo regimental não provido.²³

Como relação civil-contratual, a fonte primária dos planos de previdência está contemplada nas regras dos regulamentos dos planos de benefícios, que têm força cogente entre as partes contratantes, como mencionado, (i) EFPC; (ii) participantes ativos e assistidos; e (iii) patrocinadores.

Entre patrocinadores e a entidade, vale destacar a existência do convênio de adesão, diploma que também integra o contrato previdenciário.

Dessa forma, podem ser estabelecidas como obrigações previdenciárias do patrocinador unicamente aquelas previstas contratualmente, especialmente nas normas previstas no convênio de adesão e no regulamento do plano de benefícios, submetidas, em quaisquer hipóteses, à disciplina jurídica das obrigações civis, devendo ser observadas, obviamente, as disposições regulatórias do setor.

Portanto, afirme-se que as obrigações da relação de previdência complementar fechada têm natureza civil e devem ser reconhecidas, calculadas e contabilizadas na forma das regras previstas nos instrumentos contratuais pactuados

23 STJ. Quarta Turma. AgRg no AREsp 803.905/RJ. Rel. Ministro Raul Araújo. Julgado em 04 fev. 2016. Publicado no DJe de 22 fev. 2016.

entre a EFPC e a sociedade empresária patrocinadora do plano de benefícios, especialmente o regulamento do plano de benefícios e o convênio de adesão.

IV. REPERCUSSÕES DA OBRIGAÇÃO ASSUMIDA PELO BANCO EM SUA ESFERA PATRIMONIAL

Uma das consequências do reconhecimento da natureza civil-contratual da relação previdenciária complementar foi o acirramento do princípio da facultatividade, nos termos previstos pelo art. 202, *caput* da Constituição Federal.

No exato sentido do referido art. 202, estabelece o art. 1º da LC 109/2001 que:

o regime de previdência privada, de caráter complementar e organizado de forma autônoma em relação ao regime geral de previdência social, é facultativo, baseado na constituição de reservas que garantam o benefício, nos termos do caput do art. 202 da Constituição Federal, observado o disposto nesta Lei Complementar

Essa característica produz duas consequências: (i) os empregados têm a plena liberdade de aderir, ou não, a planos complementares que lhes sejam oferecidos; (ii) os empregadores podem, ou não, instituir planos de previdência complementar para seus empregados, da mesma forma que, após instituído, podem optar por retirar seu patrocínio.

Quanto ao primeiro aspecto, os empregados têm a liberdade de, adicionalmente, desligar-se de plano existente ou, ainda, podem transferir-se de um plano para outro, desde que lhes seja oferecida tal opção.

Por sua vez, a segunda consequência, que mais interessa ao presente caso, significa que o empregador pode retirar o patrocínio, unilateralmente, a qualquer tempo, porquanto está vinculado a plano previdenciário por prazo indeterminado.

Por conseguinte, ainda que seja uma relação planejada para o longo prazo, por expressa determinação constitucional, as sociedades empresárias têm a possibilidade de retirar seu patrocínio, sendo essa uma decisão discricionária do patrocinador.

Note-se que a retirada de patrocínio pode ocorrer tanto em razão de decisão estratégica do patrocinador, quanto em caso de sua insolvência.

Dessa maneira, seja para assegurar a possibilidade de retirada de patrocínio sem que isso implique custo absurdo para o patrocinador, seja para garantir a solvabilidade do plano na hipótese de problemas financeiros da sociedade empresária patrocinadora, a regulação do setor nas últimas décadas implantou

uma série de medidas a fim de reforçar a autonomia e independência dos planos complementares de previdência.

Assim, houve intensa desvinculação dos planos de benefícios em relação ao patrocinador, a não ser em razão das obrigações contratuais desse, notadamente a necessidade de verter as contribuições previstas em regulamento.

Uma das principais garantias nesse sentido é a regra do equilíbrio financeiro e atuarial dos planos, prevista na Constituição Federal e na legislação infraconstitucional.

A norma não representa mero ideal subjetivo que deve ser perseguido pelos fundos de pensão, mas, em sentido oposto, concretiza-se por meio de uma série de determinações regulatórias. Nesse sentido, reproduza-se o art. 18, da LC 109/2001:

Art. 18. O plano de custeio, com periodicidade mínima anual, estabelecerá o nível de contribuição necessário à constituição das reservas garantidoras de benefícios, fundos, provisões e à cobertura das demais despesas, em conformidade com os critérios fixados pelo órgão regulador e fiscalizador.

(...)

§ 2º Observados critérios que preservem o equilíbrio financeiro e atuarial, o cálculo das reservas técnicas atenderá às peculiaridades de cada plano de benefícios e deverá estar expresso em nota técnica atuarial, de apresentação obrigatória, incluindo as hipóteses utilizadas, que deverão guardar relação com as características da massa e da atividade desenvolvida pelo patrocinador ou instituidor.

§ 3º As reservas técnicas, provisões e fundos de cada plano de benefícios e os exigíveis a qualquer título deverão atender permanentemente à cobertura integral dos compromissos assumidos pelo plano de benefícios, ressalvadas excepcionalidades definidas pelo órgão regulador e fiscalizador.

Segundo o art. 18, §§ 2º e 3º, da LC 109/2001, exige-se que esses planos estejam permanentemente equilibrados. Em caso de déficit, conforme definido pela norma regulatória, o plano deverá ser reequilibrado por meio de contribuições tanto do patrocinador quanto dos participantes e assistidos.

Obviamente, no caso de retirada de patrocínio, podem ser necessários aportes adicionais do patrocinador em razão, por exemplo, de perdas oriundas da necessidade de liquidação antecipada de investimentos de longo prazo. Em

regra, entretanto, pode-se dizer que um plano equilibrado tem ativos suficientes para a cobertura dos compromissos assumidos.

Essa é exatamente a situação jurídica do Banco, segundo os cálculos atuariais firmados nos estudos que serviram de base para a emissão deste Parecer, nomeadamente o “Relatório Técnico – Reavaliação da provisão da obrigação atuarial”, elaborado por empresa de consultoria atuarial (“Consultoria Atuarial 1”), a Nota Técnica da Contabilidade do Banco e o “Relatório do Demonstrativo do Passivo Previdenciário do Plano de Benefícios 01 do Banco”, elaborado por uma segunda empresa de consultoria atuarial (“Consultoria Atuarial 2”), que concluem pela existência de superávit do Plano de Previdência Complementar.

Assim, mesmo em situação extrema, resultante da retirada de patrocínio de um plano de previdência complementar fechado, caso o plano esteja equilibrado, o patrocinador teria suas obrigações limitadas unicamente ao custeio de encargos típicos da realização dessa operação, tais como sua proporção contributiva das perdas provenientes da realização antecipada dos ativos, custeio das despesas administrativas do processo de retirada de patrocínio ou o custeio da diferença entre a reserva matemática mínima equivalente a cinco anos de benefício garantida aos assistidos de idade extremamente avançada.

Certamente, sob o ponto de vista da EFPC, o planejamento deve ser realizado com vistas ao longo prazo, com projeções que prevejam a continuidade de fluxo de contribuições tanto de patrocinadores quanto dos participantes do plano, especialmente no que diz respeito às suas atividades de investimento.

No entanto, pondere-se que as contribuições futuras de um plano de benefícios fechado de previdência complementar são obrigações que não gozam de certeza ou exigibilidade, dado que determinadas situações, notadamente a possibilidade de retirada de patrocínio, podem conduzir ao seu não pagamento.

Conjugando-se essas colocações com aquelas apresentadas na Seção 2 deste Parecer, especialmente as respeitantes à responsabilidade do devedor e à dinâmica do vínculo obrigacional, conclui-se, sob a perspectiva jurídica, pela ausência de fundamento para a inclusão de “passivo de benefício definido” nas Demonstrações Financeiras Semestrais 2018, em divergência do cálculo atuarial definido pelas consultorias Consultoria Atuarial 1 e Consultoria Atuarial 2, que, como acima dito, apontaram resultado superavitário no Plano de Previdência Complementar.

De todo o exposto, a interpretação jurídica do CPC 33 deve seguir os conceitos aqui desenvolvidos: (i) alcance do vínculo obrigacional nos limites de

sua exigibilidade; (ii) responsabilidade do devedor como faculdade de coerção do credor; (iii) dinâmica da relação jurídica; (iv) natureza da obrigação atuarial, categorizada como obrigação civil; (v) facultatividade do patrocínio de plano de previdência complementar.

V. O PRONUNCIAMENTO TÉCNICO CPC 33 E SUA INTERPRETAÇÃO JURÍDICA

V.1. OS PRONUNCIAMENTOS TÉCNICOS DO CPC E O PRINCÍPIO DA LEGALIDADE

O Comitê de Pronunciamentos Técnicos foi criado pela Resolução CFC n. 1.055/05, com o objetivo de promover “o estudo, o preparo e a emissão de Pronunciamentos Técnicos sobre procedimentos de contabilidade e a divulgação de informações dessa natureza, para permitir a emissão de normas pela entidade reguladora brasileira, visando à centralização e uniformização do seu processo de produção, levando sempre em conta a convergência da contabilidade brasileira aos padrões internacionais”.

Nesse sentido, os Pronunciamentos Técnicos são documentos elaborados segundo a técnica contábil, sendo direcionados a orientar os profissionais dessa área do conhecimento.

Por outro lado, cabe à Comissão de Valores Mobiliários expedir normas sobre elaboração das demonstrações financeiras das companhias abertas, bem como sobre padrões contábeis, que devem observar os padrões internacionais de contabilidade adotados nos principais mercados de valores mobiliários (art. 177, §§ 3º e 5º, da Lei n. 6.404/76 c/c art. 22, §1º, IV, da Lei n. 6.385/76).

Baseada nessa prerrogativa **legal**, a Comissão de Valores Mobiliários pode aprovar os Pronunciamentos Técnicos por meio das chamadas “Deliberações”, que gozam de força normativa, no âmbito regulatório.

Com efeito, uma vez aprovado o Pronunciamento Técnico pela Comissão de Valores Mobiliários, seu conteúdo passa a ser de observância obrigatória pelos regulados.

Esses comentários iniciais têm duplo propósito.

Primeiramente, deve-se registrar que não é rara a distorção de conceitos jurídicos pelos Pronunciamentos Técnicos, dando margem a dúvidas interpretativas quanto a seu conteúdo, elevado à categoria de norma regulatória pela Comissão de Valores Mobiliários.

Segundamente, a despeito de sua força normativa, os atos regulatórios expedidos pela Comissão de Valores Mobiliários estão sujeitos ao crivo da legalidade e sob essa exata perspectiva devem ser interpretados.

Como se sabe, ao particular não se pode exigir nada além do que esteja previsto em lei (art. 5º, II, da Constituição da República).

Por consequência, não pode o CPC 33, enquanto documento elaborado por profissionais de contabilidade e absorvido como norma regulatória pela Comissão de Valores Mobiliários, impor ao particular qualquer restrição de direitos não fundada em lei, sob pena de afrontar o referido princípio da legalidade.

Por tal razão, a interpretação jurídica do CPC 33 deve ser no sentido de não acolher como legítima qualquer restrição de direito que não encontre fundamento na lei. Essa diretriz não se trata de uma questão de valoração antecipada do conteúdo da norma, mas sim de método interpretativo baseado no Texto Constitucional.

V.2. O CPC 33

Como se disse, o Plano de Previdência Complementar constitui plano de previdência constituído na modalidade de benefício definido, o qual, para efeito de produção dos resultados requeridos pelo CPC-33, é avaliado atuarialmente como benefício pós-emprego.

O CPC-33 estabelece, no seu item 1, que um passivo de benefícios a empregados somente poderá ser reconhecido quando o empregado já prestou o serviço em troca de benefícios a serem pagos no futuro:

Objetivo

1. O objetivo deste Pronunciamento é estabelecer a contabilização e a divulgação dos benefícios concedidos aos empregados. Para tanto, este Pronunciamento requer que a entidade reconheça:

- (a) um passivo quando o empregado prestou o serviço em troca de benefícios a serem pagos no futuro; e
- (b) uma despesa quando a entidade se utiliza do benefício econômico proveniente do serviço recebido do empregado em troca de benefícios a esse empregado.

Como bem consignado na Nota Técnica da Contabilidade, o CPC-33 tem como um dos principais objetivos exigir transparência com relação às obrigações assumidas pelo empresário na criação e manutenção de benefícios pós-

-emprego para os seus empregados e, para atingir esse fim, exige a avaliação de passivos que estejam vinculados a esses benefícios, determinando que essas avaliações devem se pautar pelos acordos formais e informais que regulamentam sua concessão e manutenção, conforme dispõe seu item 61, adiante transcrito:

61. A entidade deve contabilizar não somente a sua obrigação legal segundo os termos formais de plano de benefício definido, mas também qualquer obrigação construtiva que surja a partir das práticas informais da entidade. As práticas informais dão origem a uma obrigação construtiva quando a entidade não tiver alternativa realista a não ser pagar os benefícios aos empregados. Um exemplo de obrigação construtiva é quando uma alteração nas práticas informais da entidade causaria um dano inaceitável no seu relacionamento com os empregados.

Conforme o estudo atuarial feito à época da criação do plano de benefícios, cujo resumo foi apresentado ao Banco através de correspondência datada de 12 de novembro de 1984, o atuário responsável pelo estudo comenta, dentre outros aspectos técnicos do plano de benefícios, sobre o plano de custeio recomendado para o financiamento do plano de benefícios, destacando-se as contribuições de 10% do Banco e 10% dos assistidos incidentes sobre os respectivos benefícios.

Posteriormente, após aprovação do Banco, o plano de custeio foi inserido no regulamento inicial do plano de benefícios, no capítulo V, que trata das contribuições, integrando o art. 42 (assistidos) e o art. 45 (patrocinadora), sendo que os percentuais iniciais foram ajustados ao longo do tempo de forma a permitir o equilíbrio financeiro e atuarial do plano de benefícios e, atualmente, perfazem, de forma geral, 15% para a patrocinadora e 15% para o assistido, ambos incidentes sobre o valor do benefício pago pela Fundação.

Ainda segundo os estudos atuariais que serviram de base para este Parecer, a contribuição incidente sobre os benefícios reduz a reserva matemática, também chamada de provisão matemática, refletindo a necessidade de financiamento de benefícios líquidos das contribuições ao plano.

Por sua vez, o Banco afirmou que, ao calcular a obrigação atuarial do plano de benefícios, nos moldes do CPC 33, empregou as contribuições incidentes sobre os benefícios, pagas por assistidos e patrocinadora, obtendo-se a reserva matemática líquida, com base na qual, para os empregados ainda em atividade, foi aplicado o método atuarial de acumulação determinado pelo CPC-33.

Tal procedimento se fundamenta no entendimento de que a obrigação atuarial para com os assistidos deve ser líquida das contribuições incidentes sobre ela, nos termos da lei, e que o método atuarial estabelecido no CPC não modifica essa obrigação, uma vez que o método é utilizado para o cálculo da reserva matemática já acumulada pelo participante ativo em função dos anos de serviço que prestou à patrocinadora.

Os estudos técnicos do Banco e de consultorias independentes defendem de modo fundamentado que, no caso do assistido, o método atuarial já não é aplicável, pois a reserva matemática necessária ao financiamento do benefício já está acumulada, não tendo sentido se falar em acumulação de reservas matemáticas quando o benefício já está em fruição.

Aqueles estudos apontam, ainda, que obrigação atuarial relativa ao benefício previdenciário pós-emprego considerou o valor do benefício líquido dos assistidos, uma vez que não há norma legal que obrigue o Banco a reconhecer em sua contabilidade, de forma antecipada, os efeitos das suas contribuições futuras sobre os benefícios.

Daí resulta que a responsabilidade do Banco em relação a esse benefício pós-emprego não chega a produzir qualquer efeito jurídico, porquanto o resultado da avaliação atuarial elaborada pelo Banco indica superávit atuarial, o que veio a ser confirmado por duas consultorias independentes (Consultoria Atuarial 1 e Consultoria Atuarial 2).

Evidentemente, segundo exaustivamente exposto na Seção II deste Parecer, o efeito jurídico da responsabilidade configura pressuposto para a repercussão patrimonial da obrigação na esfera do devedor. Sem tal efeito jurídico, não há que se reconhecer as (eventuais e futuras) contribuições como “exigibilidade” ou “passivo” nas Demonstrações Financeiras Semestrais 2018.

Adicione-se que, quanto à estrutura jurídica da obrigação, o atributo de exigibilidade da prestação vai muito além da noção de responsabilidade (*Haftung*) e integra o próprio vínculo entre credor e devedor.

Em resumo, caso o vínculo obrigacional esteja despido da exigibilidade, perde sua própria essência, abandonando o universo jurídico e caminhando para o terreno da liberalidade.

Conforme antes mencionado, a contabilidade deve se pautar em fatos, sendo imprescindível, para efeito de reconhecimento de obrigações, que se interprete a juridicidade do fato, porquanto a obrigação é, qualquer que seja sua natureza, um conceito jurídico.

Portanto, o “fato contábil”, no que se refere à apropriação dos efeitos do vínculo obrigacional, deve seguir a dinâmica do “fato jurídico”.

E o fato jurídico no caso em tela consubstancia-se na delimitação do vínculo obrigacional e, mais precisamente, da obrigação atuarial e seus efeitos jurídicos.

Em uma palavra, com referência à interpretação do vínculo obrigacional, não pode a Ciência Contábil criar efeitos que não são reconhecidos pela Ciência Jurídica (leia-se, pela norma legal), sob pena de afastar-se da realidade técnica, patrimonial, financeira e quicá lógica.

E, muito ao contrário da premissa assumida pela Empresa de Auditoria em sua resposta ao Banco, o laconismo da norma regulatória não pode produzir situação desfavorável ao regulado, no sentido de onerar-lhe severamente o patrimônio, com o subsequente reconhecimento de suposto passivo em balanço patrimonial semestral.

Acresçam-se as demais ponderações aqui articuladas quanto ao vínculo obrigacional, adiante resumidas:

- (i) obrigação como processo: não mais se admite a interpretação do vínculo obrigacional como situação estática. Há que se levar em consideração outros interesses em jogo, desde que juridicamente tutelados. No caso da obrigação atuarial do Banco, deixar de considerar a realidade das contribuições pelos assistidos consiste grave erro de interpretação jurídica, pois traz oneração indevida à esfera do patrocinador;
- (ii) natureza da obrigação atuarial: prevalece a natureza civil, de tal modo que devem ser observadas as regras legais gerais a propósito do Direito das Obrigações, não derogadas pela lei especial (LC 109/2001). Não se aplicam microssistemas jurídicos destinados à proteção de interesses de hipossuficientes, como aqueles que regem relações de emprego e de consumo;
- (iii) facultatividade da obrigação atuarial: prevalecendo a autonomia privada, o empregador pode retirar o patrocínio, unilateralmente, a qualquer tempo, porquanto está vinculado a plano previdenciário por prazo indeterminado, devendo nessa hipótese cumprir com os compromissos assumidos de modo estritamente formal, por meio de instrumentos jurídicos próprios; e
- (iv) finalidade da obrigação atuarial: sendo a finalidade da obrigação atuarial assegurar o efetivo pagamento de benefícios a assistidos, considerar o valor do benefício líquido parece alcançá-la integral-

mente, sendo desnecessário onerar o patrocinador com prestações que, no momento presente, são inexigíveis.

Logo, se conforme estudos técnicos devidamente fundamentados, reputam-se equacionados os compromissos atuariais, em razão do apontado superávit, não há cabimento em incluir supostas “obrigações” (visto que inexigíveis) nas Demonstrações Financeiras Semestrais 2018, majorando injustificadamente o passivo do Banco, com a consequente produção de artificial e equivocado retrato de sua saúde patrimonial.

E esse artificialismo pode vir a trazer efeitos adversos para o Banco, com repercussão nas mais variadas esferas: (i) jurídica, em razão de eventual desenquadramento em face de normas regulatórias²⁴; (ii) aumento do risco de crédito da instituição, inclusive com possibilidade de rebaixamento de nota por agência de classificação de risco; (iii) redução do potencial negocial, assim entendido como capacidade de realização de operações bancárias passivas e ativas; (iv) perda de valor da empresa, em razão os referidos efeitos.

Aliás, a divulgação da obrigação do Banco em relação às contribuições futuras por meio das Notas Explicativas às Demonstrações Financeiras Semestrais 2018 demonstra a boa-fé e transparência da Administração do Banco quanto ao problema, deixando em evidência a complexidade do conjunto de compromissos e de variáveis que estão no entorno de sua obrigação atuarial, cujo exame exige que se leve em consideração essa dinâmica, conforme repetidamente sustentado neste Parecer.

Exaurida, dessa forma, o exame jurídico dos efeitos da obrigação atuarial do Banco, passa-se à parte final deste Parecer, consubstanciada na análise da conduta de seus Administradores, à luz das normas que disciplinam seus deveres e responsabilidade.

24 Dentre as quais as normas e recomendações constantes do Acordo de Capital da Basileia, originalmente denominado *International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards*, instituído pelo Comitê para Supervisão Bancária da Basileia com o objetivo criar exigências mínimas de capital para instituições financeiras, de tal modo a mitigar risco de crédito (“Acordo da Basileia”). No Brasil, o Acordo da Basileia foi implementado por meio da Resolução CMN n. 2.099, de 17 de agosto de 1994. Essa resolução introduziu exigência de capital mínimo para as instituições financeiras, em função do grau de risco de suas operações ativas. Na prática, aprova regulamentos que dispõem sobre os valores mínimos de capital e patrimônio líquido ajustado e à obrigatoriedade da manutenção de patrimônio líquido ajustado em valor compatível com o grau de risco das operações ativas das instituições financeiras, pelo Banco Central. Posteriormente, o Banco Central do Brasil divulgou os “Princípios Fundamentais para uma Supervisão Bancária Efetiva”, publicado originalmente em setembro de 1997 pelo Comitê para Supervisão Bancária da Basileia, que consistem em uma proposta de padrões mínimos para práticas sólidas de supervisão e são considerados universalmente aplicáveis (disponível em: <<http://www.bcb.gov.br>>. Acesso em: 13 mar. 2016).

VI. DEVERES DOS ADMINISTRADORES DE COMPANHIAS.

VI.1. PRINCIPAIS ASPECTOS

A companhia é composta por um sistema integrado por diversos subsistemas, dentre os quais se destaca o subsistema de fiscalização dos atos praticados por seus diversos agentes, composto pelos seguintes órgãos: assembleia geral, conselho de administração e conselho fiscal²⁵.

Nesse contexto, os administradores devem cumprir com os seus deveres fiduciários, observando os padrões de conduta fixados nos artigos 153 e seguintes da Lei n. 6.404/76, a serem especificados diante de situações concretas, dentre os quais se destacam os deveres de lealdade, de diligência e de informar.

Os administradores têm por competência firmar os contratos da companhia, fiscalizando, negociando e fixando as condições para a sua celebração²⁶, devendo se certificar que todas as operações realizadas pela companhia atendam ao interesse social.

Os artigos 153 e seguintes da Lei n. 6.404/76 estabelecem, em conjunto, que os administradores devem desenvolver os negócios sociais de forma diligente e leal, de acordo com os fins e interesses da companhia, devendo se abster de participar das deliberações em que houver interesse conflitante com o da companhia e buscando sempre tomar decisões bem informadas, refletidas e desinteressadas.

Tais deveres fiduciários representam “as diferentes faces de uma única conduta esperada do administrador no exercício de sua função”: qual seja atuar em benefício exclusivo da sociedade e da totalidade dos seus acionistas.²⁷

O mencionado art. 153 da Lei n. 6.404/76, ao disciplinar o dever de diligência, determina um padrão de conduta genérico, sujeito à verificação criteriosa, fundamentado no conceito do *bonus pater familias* romano; ou seja, a pessoa que administra seus interesses com cuidado, zelo e prudência²⁸.

25 Destaque-se, ainda, a faculdade das companhias de instituir, em suas estruturas societárias, comitês de assessoramento ao conselho de administração, sejam eles estatutários ou não, aos quais podem ser atribuídas, também, funções fiscalizatórias.

26 Os agentes que integram órgãos sociais devem agir proativamente, respeitando a lei e em prol da consecução do objeto social, para fins de gerar riquezas para os acionistas. Nessa linha, entende-se que os administradores não podem simplesmente deixar de agir (ou se omitir), devendo exercer de forma diligente, profissional e plena as atribuições do cargo que ocupam.

27 Voto de Elia Loria, na posição de Diretor-Relator do Processo Administrativo Sancionador CVM n. 25/03, proferido em 25 mar. 2008.

28 PARENTE, Flávia. *O Dever de Diligência dos Administradores de Sociedades Anônimas*. Rio de Janeiro: Renovar, 2005, p. 43.

Entretanto, a Comissão de Valores Mobiliários tem consistentemente interpretado que, no âmbito das companhias abertas, esse padrão deve ser entendido com maior rigor, exigindo-se dos competentes agentes um profissionalismo compatível com suas atribuições e responsabilidades.²⁹

O art. 154 da Lei n. 6.404/76 deixa claro, por seu turno, que a obrigação do administrador é de meio e não de fim, de forma que não será ele responsabilizado pelo resultado de sua gestão quando agir de forma diligente, bem informada, refletida e desinteressada, sem desvio de conduta ou omissão no exercício de suas atividades.

Adicionalmente, o art. 155 da Lei n. 6.404/76 impõe ao administrador, dentre outras obrigações, o dever de servir com lealdade à companhia, mantendo reserva dos seus negócios, exercendo e protegendo os seus direitos, não se aproveitando (ou deixando que outros se aproveitem) de oportunidades negociais (ou de direitos) de que tenha conhecimento em razão da posição que ocupa.³⁰

Portanto, em primeiro lugar deverão ser sempre atendidos os interesses da companhia.

Embora o conteúdo do dever de diligência não seja esmiuçado pela lei, os doutrinadores promovem um “desmembramento didático” das condutas razoavelmente esperadas daqueles que exercem cargos de administração em companhias, identificando ao menos 5 (cinco) aspectos relacionados ao cumprimento desse dever: (i) qualificar-se, (ii) bem administrar, (iii) informar-se, (iv) investigar e (v) vigiar.

Nesse contexto, desenvolveu-se construção jurisprudencial e doutrinária relevante para o tema em análise: a “regra da decisão negocial” (*business judgment rule*), segundo a qual, desde que alguns cuidados sejam observados, o Poder Judiciário (ou a agência fiscalizadora) não irá rever o mérito da decisão negocial (mérito do ato de gestão).

As obrigações dos administradores são de fim e não de resultado e, portanto, a decisão tomada não pode ser analisada retrospectivamente, considerando-se tão somente a eventual existência de um dano, mas sim apurando-se

29 V. decisão no PAS n. 18/2008, voto do então Diretor Eli Lória: “Como dito pelo diretor-revisor, o referencial do administrador como *bonus pater familias* é claramente insuficiente e a profissionalização dos administradores das companhias é cada vez mais exigida, devendo o administrador possuir competência profissional, o que está implícito no teor do art. 1526 (sic) da lei societária, não se admitindo a alegação de desconhecimento ou de inexperiência como justificativa para que o administrador não responda por seus atos. Assim, integram o dever de se informar a conferência, a investigação e a supervisão das fontes, sob pena de ter-se um atuar sem o cuidado e a diligência devidos.”

30 PARENTE, Flávia. *Op. Cit.*, p. 43.

se o administrador, no exercício de seus poderes discricionários, que envolvem o juízo de oportunidade e conveniência inerente ao mundo dos negócios, agiu com profissionalismo, de acordo com o seu dever de diligência.

A proteção especial garantida por essa regra também tem por intenção encorajar os administradores a assumirem suas posições nas companhias, garantindo-lhes um tratamento justo, pois limita a possibilidade de revisão judicial ou administrativa das decisões negociais privadas (e que possa impor responsabilidade aos administradores).

Com efeito, a possibilidade de revisão *ex post* aumentaria significativamente o risco a que os administradores ficariam expostos, podendo fazer com que deixassem de tomar decisões mais arriscadas, inovadoras e criativas (que podem trazer muitos benefícios para a companhia), apenas para evitar a possibilidade de posterior revisão judicial ou do órgão regulador.

Em razão da regra da decisão negocial, ressalta a maior importância que se deve dar ao processo que levou à decisão e não propriamente ao mérito do ato, embora este, por óbvio, não possa ser de todo relegado.

Para se beneficiar da regra da decisão negocial, o administrador deve seguir os seguintes princípios:

- (i) decisão informada: A decisão informada é aquela na qual os administradores basearam-se nas informações razoavelmente necessárias para tomá-la. Podem os administradores, nesses casos, utilizar, como informações, análises e memorandos dos diretores e outros funcionários¹¹, bem como de terceiros contratados. Não é necessária a contratação de um banco de investimento para a avaliação de uma operação;
- (ii) decisão refletida: A decisão refletida é aquela tomada depois da análise das diferentes alternativas ou possíveis consequências ou, ainda, em cotejo com a documentação que fundamenta o negócio. Mesmo que deixe de analisar um negócio, a decisão negocial que a ele levou pode ser considerada refletida, caso, informadamente, tenha o administrador decidido não analisar esse negócio; e
- (iii) decisão desinteressada: A decisão desinteressada é aquela que não resulta em benefício pecuniário ao administrador. Esse conceito vem sendo expandido para incluir benefícios que não sejam diretos para o administrador ou para instituições e sociedades ligadas a ele. Quando o administrador tem interesse na decisão, aplicam-se os standards do dever de lealdade (*duty of loyalty*)³¹.

31 Voto do então Diretor da CVM Pedro Marcilio no PAS 1443, proferido em 21.03.2006.

De forma mais sintética, pode-se dizer que “decisões tomadas de boa-fé e com zelo, cuidado e prudência que qualquer pessoa teria em circunstâncias semelhantes afastam a presunção de culpa e a sua revisão deve restringir-se ao processo decisório, sem adentrar no mérito ou na conveniência ou oportunidade da decisão, ressaltando-se os casos de má-fé, conflito de interesses ou prática de ilegalidades por administradores”³².

Nesse sentido, não se deve avaliar a conduta dos administradores com base no resultado da operação realizada (favorável, ou não, para a companhia), mas sim com base no procedimento negocial e decisório adotado, para fins de apurar se, no contexto, os cuidados e providências empregados resultaram em tomada de decisão bem informada, refletida e desinteressada.

Ao longo de sua atividade fiscalizadora, a Comissão de Valores Mobiliários vem estabelecendo critérios para aferição do cumprimento do dever de diligência imposto aos administradores das companhias abertas.

Nesse sentido, o então Diretor Pedro Oliva Marcilio de Souza, participando do julgamento de processo administrativo sancionador, registrou: “a revisão da diligência de um administrador, quando não há falta do dever de lealdade, é essencialmente uma revisão sobre o processo de tomada de decisão”³³.

VI. 2. DIREITO DE CONFIAR EM TERCEIROS

Especificamente com relação à tomada de decisões que exijam conhecimento técnico específico, Kenneth Clarkson aponta com acuidade o direito aplicável em algumas jurisdições norte-americanas, em atenção ao dever de diligência genericamente atribuído aos administradores da sociedade anônima:

*Depending on the nature of the business, directors and officers are often expected to act in accordance with their own knowledge and training. Nevertheless, most states and Section 8.30 (b) of the RMBA – allow director to make decisions in reliance on information furnished by competent officers or employees, professionals such as attorneys and accountants, or even an executive committee of the board without being accused of acting in bad faith or failing to exercise due care if such information turns out to be faulty*³⁴.

32 Voto de Elia Lória, na posição de Diretor-Relator do PAS CVM n. 25/03, proferido em 25/03/2008.

33 Processo Administrativo Sancionador CVM n. 21/04, julgado em 15.05.2007.

34 CLARKSON, Kenneth W. et. al. *West's Business Law: Text and Cases*. 10th Ed. Mason: Thomson West Mason, 2006. p. 791. Analogamente, a jurisprudência estendeu tal possibilidade a membros da diretoria executiva.

Na mesma linha, David Masse analisa os limites da responsabilidade de diretores e conselheiros da sociedade anônima nos sistemas jurídicos canadense e norte-americano³⁵, ressaltando que, em ambos os sistemas, as obrigações de diretores e conselheiros na tomada de decisões empresariais devem ser analisadas sob o prisma do princípio da confiança, que rege as relações entre as partes integrantes da sociedade anônima³⁶.

Diante da pluralidade de atribuições dos administradores da sociedade anônima, não é razoável exigir que conselheiros e diretores esgotem a análise de todos os aspectos relativos a uma determinada matéria para, adequadamente, cumprirem o dever de diligência.

Pelo contrário, são ínsitas ao modelo societário a repartição e a delegação de atribuições, de modo que a administração possa se apoiar nos seus pares ou em outros profissionais.

Assim, pareceres ou opiniões emitidas por assessores, auditores, peritos, ou por comitês constituídos para determinados fins são comumente utilizados e, sempre que necessário, são contratados profissionais especializados, inclusive estranhos à estrutura empresarial, para que, baseados na manifestação de tais agentes, os administradores tomem ou ratifiquem decisões.

E esse é exatamente o caso do Banco, cuja administração, atuando com diligência, cercou-se de pareceres técnicos de duas consultorias especializadas independentes.

Como dito por David Masse, cuidado e prudência não envolvem desconfiança. As palavras do celebrado autor, em tradução livre, se encaixam como uma luva no caso concreto:

(...) quando um administrador que age, ele próprio, honestamente, é considerado como negligente por ter confiado que seus diretores não

35 MASSE, David. *The Role of Corporate Governance*. Text of a lecture presented in Montreal, Quebec on September 29, 1999 at the Second Quebec Summit on Corporate Governance organized under the auspices of the Institute for International Research and in Toronto at the Annual Conference of the Canadian Society of Corporate Secretaries on October 21.

36 Explica o autor: "Business cannot be carried on upon principles of distrust. Men in responsible positions must be trusted by those above them, as well as by those below them, until there is reason to distrust them. We agree that care and prudence do not involve distrust; but for a director acting honestly himself to be held legally liable for negligence, in trusting the officers under him not to conceal from him what they ought to report to him, appears to us to be laying too heavy a burden on honest business men". Analogamente, entende-se que diretores que, fundamentadamente, tomem decisões, baseados em pareceres específicos emitidos por órgãos técnicos para tanto qualificados, não podem ser responsabilizados por eventuais prejuízos sofridos pela companhia decorrentes de tal decisão. *Ibid.*

lhe esconderiam o que deveriam relatar, parece-nos que esse é um ônus pesado demais para um homem de negócios honesto.³⁷

Sobre o tema, e com absoluta pertinência ao que se discute no presente Parecer, vale lembrar as lições de especialistas:

Normalmente, o administrador, profissional ou não, deve ser apenas um generalista, com capacidade de tomar decisões supervisionar a empresa. Não um técnico altamente especializado. O administrador, profissional ou não, é uma pessoa com conhecimentos gerais. Como são variados os assuntos relativos à empresa, não se pode exigir do administrador conhecimento técnico específico em cada um deles, como ser perito em contabilidade, administração financeira, balanço, etc. **Assim, em geral, deve exigir-se do administrador apenas a capacidade de tomar decisões, mesmo sobre assuntos que não são de sua especialidade (...)** Para tanto, pode e deve ser amparado por técnicos. **Tudo isto deve ser mensurado em cada caso concreto e varia conforme a atividade, tamanho e situação da empresa.**³⁸

Assim, tendo em vista que não se exige que o administrador tenha *expertise* em todas as matérias relativas aos negócios sociais, ou que a todas investigue, deve-se admitir que confie na conduta e em manifestações daqueles que ostentam essa competência técnica, para a qual foram nomeados.

A propósito, o *Model Business Corporation Act* de 2000/01/02³⁹ da *American Bar Foundation*, destaca o padrão de diligência esperado dos diretores de uma sociedade, apresentando as hipóteses em que possam confiar em terceiros⁴⁰:

§ 8.42. *Standards of Conduct for Officers:*

(b) [...] *an officer, who does not have knowledge that makes reliance unwarranted, is entitled to rely on:*

(1) *the performance of properly delegated responsibilities by one or more employees of the corporation whom the officer reasonably believes to be reliable and competent in performing the responsibilities delegated; or*

37 *Ibidem.*

38 RIBEIRO, Renato Ventura. *Dever de Diligência dos Administradores de Sociedades*. Editora Quartier Latin, 2006.

39 *Model Business Corporation Act*, 3ª edição, texto oficial revisado em 2002, e adotado pelo *Committee on Corporate Laws* da Seção de Direito Empresarial *American Bar Foundation*. Texto disponível em: www.abanet.org/buslaw/library/onlinepublications/mbca2002/pdf.

40 "The Model Act is acknowledged and followed as a **principal leading model of corporate statutes in the United States**, having been adopted in whole or substantial part as the corporation statute of 30 states, while selected provisions of the Act have been adopted by many other states".

(2) information, opinions, reports or statements, including financial statements and other financial data, prepared or presented by one or more employees of the corporation whom the officer reasonably believes to be reliable and competent in the matters presented or by legal counsel, public accountants, or other persons retained by the corporation as to matters involving skills or expertise the officer reasonably believes are matters (i) within the particular person's professional or expert competence or (ii) as to which the particular person merits confidence.

(c) An officer shall not be liable to the corporation or its shareholders for any decision to take or not to take action, or any failure to take any action, as an officer, if the duties of the office are performed in compliance with this section.

Em diversos julgados envolvendo imputações a administradores pela omissão do dever de diligência, constata-se o absoluto respeito da Comissão de Valores Mobiliários ao direito dos administradores de confiarem em terceiros, como consignado em voto proferido no âmbito do Processo CVM n. 31/00:

O direito internacionalmente reconhece a possibilidade da confiança na opinião dos experts quando a pessoa ou administrador não é expert na área. Foi o que aconteceu (...)

Portanto, é legítimo o ato do administrador que busca se ancorar, de forma bem informada e diligente, na opinião de especialistas no tema, como o fez, repita-se, a Administração do Banco.

VI.3. VISÃO DOS FATOS A POSTERIORI E BOA-FÉ DO ADMINISTRADOR

Destaquem-se, ainda, 2 (dois) relevantes princípios que devem presidir a apreciação dos fatos quando da apuração de responsabilidade de administradores: (i) a fim de que se preservem direitos, não se pode condenar com base em padrão de conduta que não lhe seria exigível à época dos fatos; e (ii) se o administrador da sociedade anônima tiver agido de boa-fé e visando ao interesse da companhia, o julgador pode (e deve) reconhecer a exclusão de sua responsabilidade.

Quanto ao primeiro princípio, encerra a noção de que o julgamento não pode ser "contaminado" por uma visão enviesada, impregnada do conhecimento do que ocorreu a *posteriori*.

A doutrina define tal vício de julgamento como viés cognitivo decorrente de uma "previsão retrospectiva".

Trata-se do denominado de viés de retrospecto ou *hindsight bias*. Segundo autorizada caracterização proposta por Baruch Fischhoff, da Carnegie Mellon University:

*In hindsight, people consistently exaggerate what could have been anticipated in foresight. They not only tend to view what has happened as having been inevitable but also to view it as appeared 'relatively inevitable' before it happened. People believe that others should have been able to anticipate events much better than was actually the case.*⁴¹⁻⁴²

Em breve síntese, o reconhecimento teórico do viés de retrospecto encontra o seu equivalente, no jargão popular, na expressão “engenheiro de obra feita”.

Um sistema de responsabilidade subjetiva – em que é imprescindível a comprovação da culpa ou dolo do agente para que lhe possa ser imputada qualquer penalidade – não se compadecer com esse tipo de viés.

Nas palavras de Jeffrey Rachlinski, empregar-se o *hindsight bias* em casos de acusação de negligência do administrador resultaria em considerá-lo responsável em mais situações do que o sistema legal autoriza.⁴³

Com o objetivo de mitigar esse risco, o Direito adequou-se e reconheceu ser mais desejável, em determinados casos, afastar a responsabilidade do agente a condená-lo com base em uma “previsão retrospectiva”.

Típico exemplo que comprova essa assertiva é a construção teórica da *business judgment rule*. Assim explica o Professor da Cornell Law School, Jeffrey Rachlinski:

41 FISCHHOFF, Baruch. For those condemned to study the past: heuristics and biases in hindsight. In: *Judgment under uncertainty*, 1982. pp. 335-341. Apud. RACHLINSKI, Jeffrey. A positive Psychological Theory of Judging in Hindsight. In: SUNSTEIN, Cass R. *Behavioral Law & Economics*. New York: Cambridge University Press, 2000, pp. 95-115.

42 Conforme explica Leonardo Julianelli no contexto de tomada de decisões empresariais, esse viés cognitivo afeta diretamente a compreensão sobre a previsibilidade de um evento que já tenha se materializado: “Após a ocorrência de um evento, o planejador tende a superestimar sua capacidade preditiva, isto é, após conhecer as vendas reais de um período, o planejador passa a ver relação direta entre os diferentes eventos que levaram àquele volume de vendas e estima equivocadamente a assertividade da previsão que havia feito”. Problemas de julgamento e tomada de decisão no atendimento da demanda. 10 de junho de 2007 (Disponível em: <<http://www.ilos.com.br/site>>. Acesso em: 13 mar. 2016).

43 “Economic grounds provide a better explanation for the different liability standards in corporate governance as opposed to other professionals. The bias converts the negligence standard into a quasi-strict liability rule, which if applied to corporate managers would either induce them to take an excess of precautions or act as if they operated under a system of strict liability. If it mimicked strict liability, then fewer people would be willing to become corporate managers than if they were subject to an unbiased negligence system”. RACHLINSKI, Jeffrey. A positive Psychological Theory of Judging in Hindsight. In: SUNSTEIN, Cass R. *Behavioral Law & Economics*. New York: Cambridge University Press, 2000, p. 110.

The business judgment rule refers to the standard for judicial review of decisions by corporate officers and directors. [...] an officer or director who is informed about a transaction and is not interested in the transaction fulfills the duty [of care to the shareholders] if he rationally believes that the business judgment is in the best interest of the corporation. Officers and directors who satisfy the elements of the rule are not liable to the shareholders for decisions that turn out badly, even if these decisions seem negligent in hindsight. Courts recognize that after-the-fact litigation is a most imperfect device to evaluate corporate business decisions. The circumstances surrounding a corporate decision are not easily reconstructed in a courtroom years later. A reasoned decision at the time made may seem a wild hunch viewed years later against a background of perfect knowledge. The business judgment rule arises from the concern that even a good decision can produce an undesirable result and can be judged unfairly in hindsight: Courts recognize that even disinterested, well-intentioned, informed directors can make decisions that, in hindsight, were improvident.⁴⁴

Ademais, a Lei n. 6.404/76 estabelece, em seu art. 158, § 6º, que a responsabilidade do administrador pode ser excluída pelo juiz competente, ao apreciar uma eventual ação de responsabilidade, caso conclua que agiu de boa-fé, no interesse da companhia.

Nesse sentido, veja-se o voto proferido pelo ex-diretor Luis Antônio Sampaio Campos no IA CVM n. 31/00 envolvendo discussão sobre apuração de responsabilidade de administradores quanto à contabilização de operações:

(...) Mas ainda que houvesse, **que alguém pudesse admitir que a contabilização nesse particular foi errada, ou tivesse sido errada**, me parece que teria sido hipótese clássica de incidência do artigo 159, parágrafo 6º, da Lei das S.A., que diz – aqui a aplicação é analógica – **que o juiz poderá reconhecer a exclusão da responsabilidade do administrador se convencido de que este agiu de boa-fé e visando o interesse da companhia (...)**⁴⁵ (grifou-se)

A doutrina estrangeira, por sua vez, reconhece amplamente a aplicação do princípio da boa-fé, até mesmo erigindo a má-fé em requisito necessário nos casos que envolvam a responsabilidade de administradores por falha no exercício do dever de supervisão:

44 RACHLINSKI, Jeffrey. *A positive Psychological Theory of Judging in Hindsight*. In: Behavioral Law & Economics, Edited by Cass R. Sunstein. New York: Cambridge University Press, 2000, pp. 109-110.

45 Voto do Diretor Luiz Antônio de Sampaio Campos no Inquérito Administrativo CVM N. 31/00.

Thus, to establish oversight liability a plaintiff must show that the directors knew they were not discharging their fiduciary obligations or that the directors demonstrated a conscious disregard for their responsibilities, such as by failing to act in the face of a known duty to act. The test is rooted in concepts of bad faith; indeed, a showing of bad faith is a necessary condition to director oversight liability.⁴⁶

Ou seja, de acordo com os padrões acima referidos, não bastaria a demonstração de mera culpa ou negligência, que pode ser comparada a uma “culpa leve” para se responsabilizar o administrador. Seria necessário, sim, a comprovação do que se denomina *reckless conduct*, comparável, em nosso ordenamento, ao dolo eventual ou à culpa grave.

No caso em tela, a Administração do Banco demonstrou ter agido de boa-fé ao elaborar as Demonstrações Financeiras Semestrais 2018, porquanto seguiu método de contabilidade recorrente, que nos anos precedentes havia passado pelo crivo de auditorias independentes, sem qualquer ressalva.

Em conclusão, ao tempo de elaboração das Demonstrações Financeiras Semestrais 2018, não se podia exigir ou impor à Administração do Banco conduta diferente daquela tomada e, uma vez tendo recebido a ressalva da Empresa de Auditoria, complementou sua atuação com a solicitação de pareceres técnicos que, afinal, reconheceram a correção do comentado método de cálculo da obrigação atuarial.

Não havendo quebra de dever de administração, não há que se falar em responsabilidade de que trata a Lei n. 6.404/76, quanto à devida elaboração das demonstrações financeiras de companhia aberta.

CONCLUSÕES

Por todo o exposto, podem ser inferidas as seguintes conclusões:

- (i) não pode o CPC 33, que corresponde a documento elaborado por profissionais de contabilidade e absorvido como norma regulatória pela Comissão de Valores Mobiliários, impor ao particular qualquer restrição de direitos não fundada em lei, sob pena de afrontar o referido princípio da legalidade;
- (ii) por tal razão, a interpretação jurídica do CPC 33 deve ser no sentido de não acolher como legítima qualquer restrição de direito

⁴⁶ Citigroup Inc. S'holder Deriv. Litig, 964 A 2d 106, 123 (Del. Ch 2009); NEES, Anne Tucker. Who's the boss? Unmasking oversight liability within the corporate power puzzle. In: Delaware Journal of Corporate Law, Volume 35, 2010, Number 01, Delaware, p. 225.

que não encontre fundamento na lei. Essa diretriz não se trata de uma questão de valoração antecipada do conteúdo da norma, mas sim método interpretativo baseado no Texto Constitucional;

- (iii) considerando-se que o resultado da avaliação atuarial elaborada pelo Banco indica superávit atuarial, o que veio a ser confirmado por duas consultorias independentes (Consultoria Atuarial 1 e Consultoria Atuarial 2), a responsabilidade do Banco em relação a esse benefício pós-emprego não chega a produzir qualquer efeito jurídico;
- (iv) como o efeito jurídico da responsabilidade configura pressuposto para a repercussão patrimonial da obrigação na esfera do devedor, não há que se reconhecer as (eventuais e futuras) contribuições como “exigibilidade” ou “passivo” nas Demonstrações Financeiras Semestrais 2018;
- (v) com referência à interpretação do vínculo obrigacional, não pode a Ciência Contábil criar efeitos que não são reconhecidos pela Ciência Jurídica (leia-se, pela norma legal), sob pena de afastar-se da realidade técnica, patrimonial, financeira e quiçá lógica;
- (vi) logo, se conforme estudos técnicos devidamente fundamentados, reputam-se equacionados os compromissos atuariais, em razão do apontado superávit, não há cabimento em incluir supostas “obrigações” (visto que inexigíveis) nas Demonstrações Financeiras Semestrais 2018, majorando injustificadamente o passivo do Banco, com a conseqüente produção de artificial e equivocado retrato de sua saúde patrimonial;
- (vii) a divulgação da obrigação do Banco em relação às contribuições futuras por meio das Notas Explicativas às Demonstrações Financeiras Semestrais 2018 demonstra a boa-fé e transparência da Administração do Banco quanto ao problema, deixando em evidência a complexidade do conjunto de compromissos e de variáveis que estão no entorno de sua obrigação atuarial;
- (viii) a Administração do Banco atuou com diligência ao cercar-se de pareceres técnicos de duas consultorias especializadas independentes;
- (ix) a Administração do Banco demonstrou ter agido de boa-fé ao elaborar as Demonstrações Financeiras Semestrais 2018, porquanto reiterou método de contabilidade recorrente, que nos precedentes

- havia passado pelo crivo de auditorias independentes, sem qualquer ressalva;
- (x) ao tempo de elaboração das Demonstrações Financeiras Semestrais 2018, não se podia exigir ou impor à Administração conduta diferente daquela tomada e, uma vez tendo recebido a ressalva da Empresa de Auditoria, complementou sua atuação com a solicitação de pareceres técnicos que, afinal, reconheceram a correção do comentado método de cálculo da obrigação atuarial; e
 - (xi) não havendo quebra de dever de administração, não há que se falar em responsabilidade de que trata a Lei n. 6.404/76, quanto à devida elaboração das demonstrações financeiras de companhia aberta.