

Revista de Direito Mercantil

industrial, econômico e financeiro

Revista de Direito Mercantil

FUNDADORES

1a FASE: Waldemar Ferreira

FASE ATUAL: Profs. Philomeno J. da Costa

e Fábio Konder Comparato

CONSELHO EDITORIAL

Alexandre Soveral Martins, Judith Martins-Costa, Ana de Oliveira Frazão, Luis Miguel Pestana de Vasconcelos, Carlos Klein Zanini, Paulo de Tarso Domingues, Gustavo José Mendes Tepedino, Ricardo Oliveira Garcia, Jorge Manuel Coutinho de Abreu, Rui Pereira Dias, José Augusto Engrácia Antunes, Sérgio Campinho

COMITÊ DE REDAÇÃO

Calixto Salomão Filho, Paulo Fernando Campos Salles de Toledo, Luiz Gastão Paes de Barros Leães, Paulo Frontini, Mauro Rodrigues Penteadó, Priscila Maria Pereira Corrêa da Fonseca, Newton de Lucca, Juliana Krueger Pela, Paula Andréa Forgioni, José Marcelo Martins Proença, Rachel Sztajn, Balmes Vega Garcia, Antonio Martin, Rodrigo Octávio Broglia Mendes, Eduardo Secchi Munhoz, Carlos Pagano Botana Portugal Gouvêa, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes França, Roberto Augusto Castellanos Pfeiffer, Francisco Satiro de Souza Junior, Sheila Christina Neder Cerezetti, Haroldo Malheiros Duclerc Verçosa, Vinicius Marques de Carvalho, José Alexandre Tavares Guerreiro, Manoel de Queiroz Pereira Calças, Marcos Paulo de Almeida Salles, Marcelo Vieira von Adamek, Newton Silveira

COORDENADOR ASSISTENTE DE EDIÇÃO:

João Paulo Braune Guerra

ASSESSORIA DE EDIÇÃO DISCENTE

Camila Bovolato Rodrigues, Carolina Capani, Giulia Ferrigno Poli Ide Alves, Isabella Petrof, Julia Borges Endler, Matheus Chebli, Rodolfo Pavanelli Menezes, Sergio Coelho de Azevedo Junior, e Virgílio Maffini Gomes

Direção editorial: Luciana de Castro Bastos
Diagramação e Capa: Daniel Carvalho e Igor Carvalho
Revisão: Do Autor

A regra ortográfica usada foi prerrogativa do autor.



Todos os livros publicados pela Expert Editora Digital estão sob os direitos da Creative Commons 4.0 BY-SA. <https://br.creativecommons.org/>

"A prerrogativa da licença creative commons 4.0, referencias, bem como a obra, são de responsabilidade exclusiva do autor"

AUTORES: Daniel Araújo de Assis; Kamilla Ranny Macedo Niz, Daniela Nunes de Amartine, Erasmo Valladão Azevedo França e Novaes, Érico Andrade, Gabriel Tajra, Georges Gmoussa, Gustavo Cerqueira, Herbert Wiedemann, Iacyr de Aguiar Vieira, Leonardo Parentoni, Lucas Carneiro Gorgulho Mendes Barros, Luiz Daniel Haj Mussi, Luiz Felipe Galloti Rodrigues, Mariana Hofmann Fuckner, Paulo Burnier Silveira, Roberto Augusto Castellanos Pfeiffer, Thiago Saddi Tannous, Thomas Bergmann.

ISBN: 978-65-89904-60-1

Publicado Pela Editora Expert, Belo Horizonte Maio De 2022

Pedidos dessa obra:

experteditora.com.br

contato@editoraexpert.com.br



AUTORES

AGUILAR VIEIRA, Iacyr de.

Ancien professeur à l'université fédérale de Viçosa, Brésil, avocat inscrit au barreau de Minas Gerais, Brésil.

AMARTINE, Daniela Nunes de.

Graduada em Direito pela Universidade de Brasília (UnB), com período sanduíche na Universidad Nacional de Colombia através do Programa de Desenvolvimento Acadêmico Abdias do Nascimento, fomentado pela Coordenação de Aperfeiçoamento de Pessoal de Nível Superior (CAPES). Pós-graduada em Licitações e Contratos.

ANDRADE, Érico.

Professore “adjunto” nell’Università Federale di “Minas Gerais”.

ASSIS, Daniel Araújo de.

Graduado em Direito pela Pontifícia Universidade Católica de Minas Gerais (PUC Minas) e pós-graduando em Direito Público pela Pontifícia Universidade Católica do Rio Grande do Sul (PUC RS). Especialização em Gestão de Negócios e Inovação (MBA) pela Escola Superior de Advocacia da Ordem dos Advogados do Brasil (ESA OAB/MG).

BARROS, Lucas Carneiro Gorgulho Mendes.

Bacharel em Direito pela Universidade de São Paulo (2016), com extensão universitária realizada na EBS Universität für Wirtschaft und Recht (2014). Mestre em Direito Empresarial na Universidade de São Paulo (2021).

BERGMANN, Thomas.

Possui graduação em Direito pela Fundação Escola Superior do Ministério Público/RS (FMP). Pós-graduação lato sensu em Direito do Estado pela Faculdade de Direito da Universidade Federal do Rio Grande do Sul (UFRGS). Mestrado em Direito junto ao programa de pós-graduação *stricto*

sensu da Faculdade de Direito da Universidade Federal do Rio Grande do Sul (UFRGS).

CERQUEIRA, Gustavo.

Agrégé des facultés de droit, professeur à l'université de Nîmes.

FUCKNER, Mariana Hofmann.

Graduanda em Direito pela Universidade Federal do Paraná. Pesquisadora integrante do Grupo de Estudos e Pesquisa em Direito Societário Aplicado da UFPR. ÁREA DO DIREITO: Direito societário e mercado de capitais.

HAJ MUSSI, Luiz Daniel.

Doutor e Mestre em Direito Comercial pela Universidade de São Paulo – USP. Professor de Direito Empresarial da UFPR. Coordenador do Grupo de Estudos e Pesquisa em Direito Societário Aplicado da UFPR.

MOUSSA, Georges.

Graduando em Direito na Escola de Direito de São Paulo da Fundação Getulio Vargas (EDESP-FGV). E-mail: <georgesvicentini@aol.com>.

NIZ, Kamilla Ranny Macedo.

Graduanda na Faculdade Mineira de Direito da Pontifícia Universidade Católica de Minas Gerais.

PARENTONI, Leonardo.

Professore “adjunto” nell’Università Federale di “Minas Gerais”.

PFEIFFER, Roberto Augusto Castellanos.

Professor Doutor da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo – USP. Doutor e Mestre pela USP. Foi Diretor Executivo da Fundação PROCON de São Paulo, Conselheiro do Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE), Consultor Jurídico do Ministério da Justiça e Assessor de Ministro do Supremo Tribunal Federal.

RODRIGUES, Luiz Felipe Galloti.

Acadêmico da Faculdade de Direito da Universidade de Brasília (FD/UnB).

SILVEIRA, Paulo Burnier.

Professor-Adjunto da Faculdade de Direito da Universidade de Brasília (UnB). Doutor em Direito pela Universidade de Paris II e pela Universidade de São Paulo (USP).

TAJRA, Gabriel.

Graduado em Direito na Faculdade de Direito de Ribeirão Preto da Universidade de São Paulo (FDRP-USP). E-mail: < gabriel.aguiar.tajra@gmail.com >.

TANNOUS, Thiago Saddi.

Doutorado em Direito Comercial pela Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo (2014-2017). Mestrado em Filosofia e Teoria Geral do Direito pela Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo (2013). Bacharelado em Direito pela Faculdade de Direito da Universidade Federal do Paraná (2009).

FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes.

Graduação em Direito pela Universidade de São Paulo (1973), mestrado em Direito Comercial pela Universidade de São Paulo (1992), doutorado em Direito Comercial pela Universidade de São Paulo (1998) e livre-docência em Direito Comercial pela Universidade de São Paulo (2012). Professor associado. Ex-Chefe do Departamento de Direito Comercial da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, em São Paulo (2016-2019).

SUMÁRIO

O JURISTA, O MÚSICO E O TRADUTOR: NOTA INTRODUTÓRIA A “INTERPRETAÇÃO JURÍDICA E INTERPRETAÇÃO MUSICAL – UM ENSAIO”, DE HERBERT WIEDEMANN	15
<i>Erasmu Valladão Azevedo França e Novaes; Thiago Saddi Tannous</i>	
INTERPRETAÇÃO JURÍDICA E MUSICAL – UM ENSAIO	19
<i>Herbert Wiedemann</i>	
COMPROMISSO DE COMPRA E VENDA PARA CONSTITUIÇÃO DE CONDOMÍNIO-HOTEL: NATUREZA EMPRESARIAL E CONSEQUENTE INAPLICABILIDADE DO CÓDIGO DE DEFESA DO CONSUMIDOR	37
<i>Roberto Augusto Castellanos Pfeiffer</i>	
O AFROEMPREENDEDORISMO COMO NICHOS ESPECÍFICO DE NEGÓCIOS: UM ESTUDO COMPARADO COM BASES EMPÍRICAS DO BRASIL E DA COLÔMBIA	81
<i>Daniela Nunes de Amartine; Paulo Burnier Silveira</i>	
A DIFUSÃO DE INFORMAÇÕES E O FUNCIONAMENTO DO MERCADO DE CAPITAIS	111
<i>Lucas Carneiro Gorgulho Mendes Barros</i>	
ASPECTOS REGULATÓRIOS DA LEI SARBANES-OXLEY APLICÁVEIS ÀS EMPRESAS BRASILEIRAS	151
<i>Gabriel Tajra; Georges Gmoussa</i>	

IL SUPERAMENTO DELLA PERSONALITÀ GIURIDICA NEL DIRITTO

BRASILIANO ASPETTI SOSTANZIALI E PROCESSUALI 175

Érico Andrade; Leonardo Parentoni

CRÍTICA AO SISTEMA DE OFERTA PÚBLICA DE DISTRIBUIÇÃO DE CONTRATOS DE INVESTIMENTO COLETIVO HOTELEIRO SOB O PRISMA DA PROTEÇÃO AO INVESTIDOR E DA CONFIABILIDADE E DA EFICIÊNCIA DO MERCADO 201

Luiz Daniel Haj Mussi; Mariana Hofmann Fuckner

GRUPO DE SOCIEDADES NO BRASIL 257

Thomas Bergmann

LES ÉNONCÉS INTERPRÉTATIFS : UN MOYEN DE RESTRUCTURATION

DU DROIT COMMERCIAL BRÉSILIEN* 285

Iacyr de Aguiar Vieira; Gustavo Cerqueira

A CONCESSÃO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL ÀS ASSOCIAÇÕES CIVIS UMA ANÁLISE DA POSSIBILIDADE JURÍDICA COM BASE EM CASOS PARADIGMAS..... 305

Daniel Araújo de Assis; Kamilla Ranny Macedo Niz

ASPECTOS DA DESCONSIDERAÇÃO DA PERSONALIDADE JURÍDICA DE SOCIEDADES ANÔNIMAS: PECULIARIDADES, RESPONSABILIZAÇÃO E CONSEQUÊNCIAS..... 351

Luiz Felipe Galloti Rodrigues

ASPECTOS REGULATÓRIOS DA LEI SARBANES- OXLEY APLICÁVEIS ÀS EMPRESAS BRASILEIRAS

TAJRA, Gabriel

GMOUSSA, Georges

RESUMO

O presente artigo busca analisar, com recorte às limitações propostas, eventuais efeitos extraterritoriais da Lei Sarbanes-Oxley aplicáveis às empresas brasileiras listadas no mercado de capitais dos Estados Unidos, com posse do Certificado de Depósito de Valores Mobiliários no Exterior - *American Depositary Receipts*. O estudo terá como objeto a análise da transferência de institutos jurídicos do sistema norte-americano ao brasileiro, tanto no âmbito da responsabilização penal dos administradores, como nos diferentes graus de exigência de governança corporativa, especialmente para fins de avaliação de suas respectivas consequências institucionais e, respectivamente, ao desenvolvimento nacional.

Palavras Chave: Legal Transfer; Regulação; Governança Corporativa.

ABSTRACT

This article intends to analyze, in accordance with its proposed boundaries, possible extraterritorial effects of the Sarbanes-Oxley Law applicable to Brazilian companies listed on the United States capital market, in possession of the Securities Deposit Certificate-American Depositary Receipts. The underlying object of the study will be the analysis of the legal transfer phenomenon of institutes from the US to the Brazilian system, both in the context of criminal liability of administrators and of different degrees of corporate governance requirements, especially for the purpose of evaluating their institutional consequences and, respectively, results to the national development process.

Keywords: Legal Transfer; Regulation; Corporate Governance.

Sumário: I. SISTEMA JURÍDICO E DESENVOLVIMENTO - II. DA SUPERAÇÃO DA JURISDIÇÃO TERRITORIAL - III. DAS PREVISÕES NORMATIVAS DA LEI SARBANES-OXLEY - a) Veil Piercing: Entre a responsabilidade objetiva e os administradores - b) Efeitos jurídicas da norma - c) Efeitos não jurídicos da norma - IV. REFLEXOS NA GOVERNANÇA CORPORATIVA - V. LEGAL TRANSFER E DESEQUILÍBRIO JURÍDICO SISTEMÁTICO - VI. CONCLUSÃO - VII. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ASPECTOS REGULATÓRIOS DA LEI SARBANES- OXLEY ÀS EMPRESAS BRASILEIRAS

SISTEMA JURÍDICO E DESENVOLVIMENTO

A euforia do ideal desenvolvimentista fomentou, de início, a expansão de modelos de arranjos institucionais padronizados, assentados sobre critérios rígidos de necessidade e similaridade, ainda que aplicável a diferentes contextos sociais, culturais e organizacionais¹⁷¹. Neste sentido, se, por um lado, os países desenvolvidos alcançaram tal patamar mediante processos endógenos, por outro, seria necessário aos países em desenvolvimento estímulos exógenos para impulsionar a superação de entraves institucionais¹⁷². Isto é, tratava-se mesmo da afirmação do próprio modelo ocidental, econômico, político e de seus valores culturais subjacentes, em face de outras realidades contextuais¹⁷³.

171 W.W., Rostow. *The Stages of Economic Growth: A Non-Communist Manifesto*. Cambridge, 1960.

172 TREBILCOCK, Michael; DAVIS, Kevin; *The relationship between law and development: optimists versus skeptics*. In: *Law and Economics Research Papers*. 2008, p. 9.

173 TRUBEL, David. *Toward a social theory of law: an essay of the study of law and development*. *Yale Law Journal* 2, 44, 1972.

Ocorre que, atualmente, sabe-se que o desenvolvimento não pode ser simplesmente estimulado. Na medida em que as instituições “ligam o passado ao presente e ao futuro”¹⁷⁴, toda estrutura dos sistemas funcionais de uma sociedade encontra-se vinculada às restrições formais e informais que extrapolam uma resposta exata aos problemas institucionais, exigindo uma modulação e reflexão dos arranjos institucionais supostamente modelos à realidade contextual concreta. Não por acaso que, mesmo diante da hipótese de convergência funcional do desenvolvimento, sua materialização ainda parece assumir as mais variadas formas, a depender da conjuntura social, cultural, econômica, e obviamente jurídica¹⁷⁵. Portanto, a simples mimese de estruturas legais alheias à determinada realidade, ainda que em vista de mudanças institucionais eficientes, quando aplicada em contextos disfuncionais, pode mesmo resultar na potencialização de equilíbrios hegemônicos que prejudicam as alterações incrementais ou circunstâncias necessárias ao desenvolvimento¹⁷⁶.

Neste ínterim, em meio à complexidade dos regimes jurídicos contemporâneos, é possível observar a perpetuação de relações e interferências assimétricas entre sistemas jurídicos, tais quais as transferências de institutos e seus respectivos efeitos extraterritoriais. Nestas ocasiões, a relação entre sistemas parece demonstrar uma relação nada simbiótica, mas verdadeiramente amensal.

A hostilidade desta relação deve-se, dentre outros fatores, por um lado à extremamente difícil tarefa de determinar com exatidão os limites jurisdicionais, enquanto, concomitantemente por outro, de complicações advindas da necessária harmonização entre sistemas jurídicos estrangeiros. Isto porque, em uma sociedade mais tecnológica e menos fronteiriça, a regulação das redes de interação entre os atores

174 NORTH, Douglas. Instituições, mudança institucional e desempenho econômico. São Paulo: Três estrelas, 2018, p. 197.

175 GILSON, Ronald. Globalizing corporate governance: convergence of form or function. In: The Center of Law and Economics Studies. Nova Iorque: 2000.

176 COOTER, Robert. The rule of the State law and the rule of law State: economic analysis of the legal foundations of development. In: *Annual World Bank Conference on Development Economics*, 1998.

estatais e econômicos torna-se cada vez mais desafiadora, quanto mais em face de agentes transfronteiriços de mercados céleres e complexos. Como consequência, a aplicação extraterritorial de institutos jurídicos é naturalmente expandida, por vezes resultando em conflitos, não só das relações legais aplicáveis aos agentes econômicos, mas também quanto às consequências, jurídicas ou não, deste choque entre sistemas.

É exatamente este tópico que pretendemos focalizar no presente artigo. A relação de interferência entre regimes jurídicos, que certamente extrapola a análise meramente normativa dos sistemas, impõe uma análise necessariamente conjuntural da estrutura jurídica aplicável para concreta averiguação das assimetrias relacionais e possíveis efeitos disfuncionais consequentes aos agentes econômicos, ao mercado e, em última instância, ao desenvolvimento econômico nacional.

Para tanto, analisaremos mais especificamente a interlocução entre a Lei Sarbanes-Oxley e o regime jurídico brasileiro quando da hipótese da listagem de empresas nacionais no mercado de capitais dos Estados Unidos, que resulta em um microssistema único, conectado pelas estruturas corporativas e à elas diretamente afetas¹⁷⁷. Interlocução esta exemplificativa da problemática decorrente da transposição de institutos e sistemas legais sem adequação contextual, razão pela qual nos fornecerá substrato normativo para sistematização das normas extraterritorialmente aplicáveis, análise de seus efeitos, jurídicos ou não, e da avaliação de possíveis disfunções institucionais.

DA SUPERAÇÃO DA JURISDIÇÃO TERRITORIAL

O estudo da aplicabilidade das normas jurídicas esteve, durante o desenvolvimento da própria concepção de jurisdição, vinculado aos

¹⁷⁷ PARGENDLER, Mariana. Veil peeking: the Corporation as a nexus for regulation. In: *Pennsylvania Law Review*. 2020, p. 3.

limites territoriais da soberania do Estado¹⁷⁸. Isto porque, de início, propagou-se, acerca da relação entre Estado e território, a ideia de propriedade do governante, possibilitando a aplicabilidade das leis sobre aqueles que residiam em suas respectivas terras.

Entretanto, a globalização das relações comerciais e jurídicas escancarou os limites da percepção de aplicação das normas aos limites territoriais. Não somente pela impossibilidade paradoxal de uma relação de propriedade entre o Estado e um de seus elementos constituintes, mas também pela incongruência jurídica desse entendimento¹⁷⁹.

Na contemporaneidade, com o desenvolvimento de uma economia de nível global, atrelada às comunicações instantâneas e padrões de tempo pormenorizados, os institutos jurisdicionais tradicionais não abarcam toda complexidade funcional necessária para estabilização das expectativas normativas, tanto pensada pelos objetivos públicos internos, como internacionais¹⁸⁰.

178 Azambuja analisa o transcorrer histórico da noção da relação jurídica entre Estado e Território ao demonstrar o vínculo entre a ideia de propriedade e o poder de *dominium* sobre aqueles que habitavam suas respectivas terras: “Baseia-se essa teoria na natureza da primitiva relação entre a soberania e a terra. Quando se constituíam as monarquias europeias da Idade Média, o príncipe era proprietário do solo, e daí é que decorria o seu poder sobre as pessoas (...). Originariamente a soberania era territorial”. AZAMBUJA, Darcy. *Teoria Geral do Estado*. 44ª Ed. São Paulo: Globo, 2005, p. 46.

179 “Mas, se o Estado tem sobre o território um direito de propriedade, como explicar o direito igual dos indivíduos que são proprietários desse mesmo território, como superpor, sobre um mesmo objeto, dois direitos de propriedade? (...) Se, como quer a primeira teoria referida, o Estado exerce poder diretamente sobre o território e, em consequência disso, é que tem poder sobre as pessoas, como explicar os casos de extraterritorialidade das leis, a situação dos navios mercantes em alto mar, dos navios de guerra? Ibid., p. 47.

180 “Em termos de jurisdição, os limites territoriais do Judiciário, até então organizados de modo preciso, têm seu alcance diminuído na mesma proporção que as barreiras geográficas vão sendo superadas pela expansão da informática, das comunicações, dos transportes e os atores econômicos vão estabelecendo múltiplas redes de interação. Quanto maior a velocidade desse processo, mais o Judiciário é atravessado pelas justças emergentes, nos espaços nacionais e internacionais, representadas por formas ‘não oficiais’ de tratamento de conflitos (...) Ainda, para o Judiciário faltam meios materiais de dispor de condições técnicas que tornem possível a compreensão, em termos de racionalidade subjetiva, dos litígios inerentes a contextos socioeconômicos cada vez mais complexos e transnacionalizados”. SPENGLER, Fabiana Marion; SPENGLER

Neste íterim, restam evidente as motivações do amplo crescimento dos meios ditos alternativos para solução de controvérsias, bem como a necessidade do Estado em defender seus interesses para além das limitações fronteiriças, mediante uma aplicabilidade extraterritorial¹⁸¹. Aplicabilidade esta que é dividida em três dimensões distintas da jurisdição: i) normativa/prescritiva (criação do direito); ii) judicial/adjudicativa (aplicabilidade da norma); e iii) executiva (poder de *imperium* do Estado).

No presente artigo, é de profundo interesse a dimensão judicial ou adjudicativa, uma vez que abrange o objeto de análise, qual seja a aplicação de normas contidas na Lei Sarbanes-Oxley¹⁸² aos administradores de empresas brasileiras. Dessa forma, extrapolam-se as fronteiras físicas, viabilizando uma imposição de responsabilidade jurídica mesmo àqueles que não tenham umnexo causal entre o ato material e sua respectiva tipificação normativa, como adiante explicitado. Ao superar os limites territoriais, qualifica-se a dimensão jurisdicional adjudicativa em extraterritorial¹⁸³.

Fundamenta-se a aplicabilidade extraterritorial no desenvolvimento jurisprudencial norte-americano e em consequente

NETO, Theobaldo. *O acesso à justiça como direito humano básico e a crise da jurisdição no Brasil*. Scientia Iuris, Londrina, v. 15, n. 2. 2011, p. 64.

181 “A teoria dos efeitos, cuja aplicação em última instância causa a aplicação extraterritorial das variadas legislações nacionais de defesa da concorrência, revela limitações de ordem executória (procedimental) e material. A principal limitação apontada pela doutrina está na falta de competência das autoridades envolvidas em executar no exterior sua decisão protetiva da concorrência local. De fato, existem barreiras procedimentais que impedem a aplicação das decisões emanadas por uma autoridade de defesa da concorrência em outro território”. WEBBER, Marianne Mendes. *Os instrumentos de cooperação jurídica internacional no direito da concorrência*. Tese de Dissertação de Mestrado apresentada na Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo (FD – USP). São Paulo, 2013.p. 92.

182 *Sarbanes-Oxley Act of 2002*. Disponível em: <<https://www.govinfo.gov/content/pkg/COMPS-1883/pdf/COMPS-1883.pdf>>. Acesso em: 14/07/2020.

183 Conforme os próprios autores: “*Une norme st extraterritoriale, au moment ou elle opere, elle pretend régir des conduits, statuer sur situations, ou prende en consideration dès faits, extrérieurs au territoire*”. COMBACAU, Jean; SUR, Serge. *Droit International Public*. 4 ed. Paris: Montchrestien, 1999, p.347.

previsão legislativa ementada ao *Sherman Act* norte-americano¹⁸⁴. O *leading case*, denominado *United States v. Aluminium Corp. of America*¹⁸⁵, ocorreu em 1945, quando o tribunal norte-americano condenou empresas suíças, ainda que de atos legais frente à legislação regional, pelos efeitos do cartel estruturado em território estrangeiro, mas de evidentes efeitos econômicos para o mercado americano. Efeitos estes contrários à previsão normativa da Seção 1 do *Sherman Act*, vez que as empresas suíças constituíram cartel, limitando a produção de lingotes de alumínio, bem como multa para os que extrapolassem a quantia fixada.

A decisão do tribunal aplicou, em caráter jurisdicional extraterritorial, a norma mediante o denominado teste dos efeitos, verificando duas etapas para caracterização do ilícito: (i) intenção de causar efeitos e (ii) ocorrência efetiva dos efeitos. Da decisão, estendeu-se os limites da aplicabilidade da norma, posteriormente sendo editado o *Sherman Act*, que passou a vigorar com nova redação na Seção 6.

O desenvolvimento da *effects doctrine* abriu margem para uma nova forma de constituição do nexo causal de aplicabilidade de normas no âmbito do direito econômico, não mais atrelada aos limites

184 A denominação de teoria dos efeitos demonstra certas limitações e imprevisões que o desenvolvimento jurisprudencial pode acarretar: “Tal teoria é resultado da construção jurisprudencial estadunidense que passou a interpretar extensivamente o princípio da territorialidade objetiva, enfrentando diversas críticas ante a indeterminação e subjetividade do termo ‘efeitos’”. Não obstante, para superação da indeterminação da teoria e de sua própria etimologia, muitos dos países buscam concretizá-la mediante a conjugação aos elementos da ordem jurídica interna: “Geralmente, os Estados que aceitam, em princípio, a teoria dos efeitos, adotam como requisito de aplicação outros elementos que mais se aproximem do princípio da territorialidade e que lhe assegurem a efetividade, tal como inicialmente proposto pelos Estados Unidos da América. Dentre eles, destacam-se aqueles elementos com os quais haja certa proximidade entre ‘efeitos’ e a ordem jurídica interna, exigindo que tais efeitos sejam ‘diretos e substanciais, ‘atuais’ e ‘previsíveis’”. ARRUDA, Vivian Anne Fraga do Nascimento. *A florescência da cooperação jurídica internacional no combate aos cartéis transfonteiriços: a experiência brasileira e reflexões sobre o seu aperfeiçoamento*. Dissertação (Mestrado) – Universidade de São Paulo/ Faculdade de Direito. Programa de Pós-Graduação em Direito, 2013, p.98.

185 *United States v. Aluminium Corp of America*, 1945. <<https://supreme.justia.com/cases/federal/us/377/271/>>. Acesso em: 14/07/2020.

espaciais, mas em detrimento dos efeitos e consequências da prática ao Estado:

A teoria dos efeitos é aquela que adota enquanto elemento de conexão o efeito interno ou impacto territorial por parte do ordenamento jurídico, normalmente no plano do Direito Econômico, do Estado afetado por práticas comerciais transfronteiriças. A incidência da lei do Estado é verificada não em razão da nacionalidade ou do domicílio dos partícipes, mas sim em razão daquele território no qual os efeitos da prática são produzidos¹⁸⁶

A partir deste contexto, acionistas americanos acionaram a jurisdição pátria, fundadas no *Securities Exchange Act of 1934*¹⁸⁷, buscando a responsabilização da Petrobrás S. A. pela queda das suas ações adquiridas entre 20 de maio de 2012 e 21 de novembro de 2014 na Bolsa de Valores de Nova York, já que a empresa prestou informações inverídicas de demonstrações financeiras, além de ter omitido o respectivo estado econômico efetivo, deflagrando a *Class Action Kaltman v. Petróleo Brasileiro*¹⁸⁸.

Dentre outras normas americanas passíveis de aplicabilidade extraterritorial está a Lei Sarbanes-Oxley (SOX), promulgada em 2002, como evidente resposta aos grandes escândalos financeiros da Tyco, Enron, Wordcom e outros que abalaram a confiança de investimento na bolsa de Nova York. A Lei SOX buscou, mediante uma rigorosa responsabilidade, mesmo objetiva, garantir fidedignidade das informações fornecidas aos investidores, uma prática corporativa aprimorada e restituição de impostos sonegados.

186 ARRUDA. *Op. Cit.* (Supra Nota 16), p. 96.

187 *Securities Act of 1934*. Disponível em: <<https://www.govinfo.gov/content/pkg/COMPS-1885/pdf/COMPS-1885.pdf>>. Acesso em: 14/07/2020.

188 *Class Action Kaltman v. Petróleo Brasileiro*. Disponível em: <http://securities.stanford.edu/filings-documents/1053/PBSP00_01/2014128_f01c_14CV09662.pdf>.

DAS PREVISÕES NORMATIVAS DA LEI SARBANES-OXLEY

A resposta legislativa aos escândalos financeiros americanos, concretizada pela promulgação da Lei Sarbanes-Oxley, repartiu-se em duas dimensões: preventiva e punitiva. As regras preventivas perpassam o estabelecimento de posturas exigidas às empresas, com respectivos controle e monitoramento da governança corporativa imposta. Dentre estas previsões, destacam-se o título II – que trata da independência da auditoria, formação de um comitê de aprovação e serviços proibidos a serem realizados –; e o título IV, que aborda o aprimoramento das divulgações financeiras, mediante a preparação em correspondência a princípios contábeis genericamente aceitos.

Em detrimento destas práticas de governança, busca-se garantir vantagens de longo prazo aos investidores, como menor risco de perdas por fraudes ou roubos, benefícios pelos relatórios financeiros mais confiáveis, maior transparência e prestação de contas¹⁸⁹.

O presente artigo focaliza também as previsões de responsabilidade, especialmente criminal, passíveis de aplicação aos administradores brasileiros. Desta forma, acerca da dimensão sancionatória, salientam-se as previsões das seções 304, 305 e 802 em conjugação à responsabilidade assumida pelo estabelecido nas seções 302 e 906.

1. VEIL PIERCING: ENTRE A RESPONSABILIDADE OBJETIVA E OS ADMINISTRADORES

As normas da Lei Sox são aplicáveis e plenamente eficazes a todas as empresas que negociem títulos na Bolsa de Valores americana e possuam os *American Depositary Receipts (ADRs)*. Em detrimento desta assunção de responsabilidade pelas empresas, seus respectivos diretores e administradores executivos e financeiros acabam por

189 COGAN, John F. The goals and promise of the Sarbanes-Oxley act. In: *Journal of Economic Perspectives*. Volume 21, Number 1. 2007, p. 92.

responder em tipificações específicas, tanto de responsabilização civil, quanto criminal.

A este respeito, a seção 302 estabelece, acerca da responsabilização dos relatórios financeiros, a necessidade de assinatura dos administradores financeiros, certificando, dentre outras questões: (a) que revisou o relatório; (b) baseado no seus conhecimentos, afirma não conter nenhuma informação inverídica de correspondência entre os dados e a realidade fática, representando as verdadeiras condições financeiras da empresa; (c) assume responsabilidade pelo estabelecimento e manutenção das práticas corporativas internas.

No caso da seção 304, fora estabelecida a responsabilização com respectiva penalização pelo dever de conduta dos administradores da empresa e o confisco de bônus por republicações de demonstrações financeiras¹⁹⁰. A seção 906, por sua vez, prevê a necessária afirmação escrita, pelos administradores executivos e financeiros, da certificação do relatório de demonstrações financeiras para com o estabelecido pelo *Securities Exchange Act of 1934*, bem como a garantia de veracidade das informações, sob penas que variam entre multas de \$1,000,000 a \$5,000,000, bem como eventuais prisões de até 20 anos.

As provisões supracitadas são normas que garantem expressa assunção de responsabilidade pelos administradores brasileiros. Assim, a mera participação da empresa no mercado de capitais americano com obtenção de ADRs, por si só, é capaz de permitir responsabilizações aos administradores de empresas brasileiras.

Com efeito, através de uma atividade regulatória mais rígida, a noção da desconsideração da pessoa jurídica - *veil piercing* - torna-se realidade entre os administradores¹⁹¹. Isto porque há diferenças significativas entre os institutos jurídicos dos países ao redor do mundo, mais especificamente entre os Estados Unidos e o Brasil, objetos deste trabalho. Por um lado, as cortes norte-americanas têm resistido em

190 CONTEZINI, José Acácio; BEUREN, Ilse Maria. Processos de implantação dos controles da lei Sarbanes-Oxley: um estudo em empresas com ADRs de Santa Catarina Brasil. *Revista de Administração e Inovação*. v. 9, n. 2, p. 98-123, abri 1/jun. São Paulo, 2012, p. 110.

191 PARGENDLER. *Op. Cit.* (Supra Nota 9), p. 18.

perfurar o véu corporativo, ou seja, interferir na responsabilidade limitada da companhia. Por outro lado, é possível observar a ampla abrangência que a legislação pátria adotou para perfurar véus, eliminando a proteção da responsabilidade limitada, especialmente em questões ambientais, consumeristas e trabalhistas¹⁹².

2. EFEITOS JURÍDICAS DA NORMA

Se o dever de conduta de um sujeito exprime significado jurídico suficiente para penalização pelo Estado americano, o mesmo não se pode dizer com relação ao sistema jurídico brasileiro, especificamente no que concerne à aplicabilidade da lei penal. Em verdade, é possível observar uma evidente transposição de um instituto jurídico alheio ao sistema nacional - responsabilidade penal objetiva - por decorrência dos efeitos concretos da aplicação do direito americano, mas com resultados que extrapolam suas fronteiras, alcançando

Da veracidade desta afirmação decorrem algumas implicações. A necessidade de análise comparada do instituto americano e do brasileiro, viabilizando o cotejo das funções das legislações ora em vigor e as consequências práticas que resultam. Ademais, é preciso também analisar a boa organização corporativa das empresas, a maior fidedignidade das demonstrações e os resultados econômicos no mercado de capitais de ambos os institutos jurídicos.

No caso em questão, a aceção do dever de conduta sequer requisita a vontade humana como cerne do fato jurídico, como é feito no sistema brasileiro. A responsabilização por este dever, na realidade, subverte a essência da responsabilização subjetiva adotada pelo sistema jurídico pátrio, exigindo tão somente a presunção de um dever pela análise do espectro contextual.

192 PARGENDLER, Mariana. How Universal Is The Corporate Form? Reflections on the Dwindling of Corporate Attributes in Brazil. *Columbia Journal of Transnational Law*. Columbia, 2019. p. 7.

A responsabilização objetiva como novidade no sistema jurídico brasileiro é inovação apenas no âmbito do direito penal, já que no direito privado o nexo de causalidade, regularmente, funda-se em ato ilícito independente de culpa. Isto porque, se tomarmos como exemplo o art. 422 do Código Civil de 2002, que recepciona a boa-fé como cláusula geral – razão pela qual é tanto fonte de direito, quanto padrão objetivo de conduta pautada nos valores de lealdade, proteção e mútua cooperação para consecução do fim comum¹⁹³ –, a violação dos deveres anexos caracteriza mora ainda que inexistam a vontade humana para tanto¹⁹⁴.

Por este instituto normativo o direito resguarda uma relação proba entre as partes nas relações de ordem privada, imprimindo no mundo fático resultados não delimitados ao âmbito jurídico.

3. EFEITOS NÃO JURÍDICOS DA NORMA

A norma aplicável aos administradores brasileiros não restringe seus efeitos ao âmbito jurídico, pois mesmo a essência de seu conceito não se restringe à esta dimensão, mas ao termo como preceito ou comando¹⁹⁵. A norma qualifica-se como uma, dentre várias, expressões do direito positivo em vigor. No entanto, como o próprio direito busca

193 “A boa-fé objetiva impõe ao contratante um padrão de conduta, de modo que deve agir como um ser humano reto, vale dizer, com probidade, honestidade e lealdade. Assim, reputa-se celebrado o contrato com todos esses atributos que decorrem da boa-fé objetiva. Daí a razão pela qual o juiz, ao julgar a demanda na qual se discuta relação contratual, deve dar por pressuposta a regra jurídica (lei, fonte de direito, regra jurídica criadora de direitos e de obrigações) de agir com retidão, nos padrões do homem comum, atendidas as peculiaridades do caso” NERY, Nelson; NERY, Rosa Maria de Andrade. *Código Civil anotado e legislação extravagante*. 2.ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2003.

194 Enunciado 24 da I Jornada de Direito Civil: “Em virtude do princípio da boa-fé, positivado no art. 422 do novo Código Civil, a violação dos deveres anexos constitui espécie de inadimplemento, independentemente de culpa”.

195 LOSANO, Mario Giuseppe. *Os Grandes Sistemas Jurídicos*. São Paulo: Martins Fontes, 2007, p. 10-11.

regular as transações econômicas não violentas¹⁹⁶, busca também imprimir consequências no mundo fático que correspondam ao valor ideológico fundante do sistema jurídico a qual faz parte, sem prejuízo de penalizações de outros Estados¹⁹⁷.

Neste sentido, o intuito da promulgação da Lei Sarbanes-Oxley visava, como efeito concreto econômico, garantir a preservação das condições econômicas para o desenvolvimento do mercado de capitais americano, em um contexto de grandes escândalos corporativos e o concomitante medo governamental da possível fuga de capital, fortalecida por uma maior rigidez da pena.

Por óbvio que, se seus efeitos jurídicos possuem aplicabilidade extraterritorial no Brasil, os efeitos não jurídicos também são capazes de repercutir de forma concreta na realidade brasileira, tanto na dimensão corporativa das empresas e a necessidade de acompanhar o compliance internacional, como na dimensão do sistema econômico, o qual passa a ser influenciado por esta nossa perspectiva, desenvolvida em sistema alheio, mas capaz de desenvolver o sistema nacional¹⁹⁸.

196“Todo sistema de normas jurídicas regula, direta ou indiretamente, modos não violentos de transferência de propriedade, mediante a organização de um poder supra-individual capaz de impedir ou corrigir as transferências violentas da propriedade. Desse modo, os conflitos sociais não são eliminados, mas apenas mantidos sobre controle, impedindo que coloquem em risco as transações e, com isso, a própria sociedade” *Ibid.*, p. 4.

197 A verdadeira dificuldade nos atos multijurisdicionais está na necessidade de correspondência entre as sanções de diferentes Estados, bem como a respectiva adequação e harmonização de seus efeitos extraterritoriais à cada realidade jurídica e social dos países: “A adoção de regras sobre a aplicação extraterritorial do Direito da Concorrência, também verificada em outros Estados, acarreta conflitos de competência positivos e negativos e revela algumas limitações. Uma das principais limitações está na dificuldade de se executar no exterior as decisões proferidas por autoridades nacionais, principalmente nos casos em que houver decisões divergentes emanadas por diferentes autoridades de defesa da concorrência sobre uma mesma prática multijurisdicional. No caso das concentrações multijurisdicionais, o efeito imediato da teoria dos efeitos está na necessidade de as partes das transações terem que notificar uma mesma transação a mais de uma autoridade de defesa da concorrência, estando, assim sujeitas a custos elevados e à possibilidade de obterem decisões antagônicas ou divergentes para um mesmo negócio” WEBBER. *Op. Cit.* (Supra Nota 13), p. 277-278).

198 Frise-se que a responsabilização objetiva não assume, no presente artigo, uma valoração positiva ou negativa, mas é retratada apenas como uma nova perspectiva de

Desse modo, a regulação apresenta impactos em diversos âmbitos da companhia, inclusive na própria governança corporativa. Sistemas financeiros mais orientados para o mercado exigem maior divulgação de informações e demais regras em uma tentativa para promover maior liquidez. Nesse contexto, infere-se que a regulação é tanto uma consequência, como causa, dos mais distintos sistemas de governança¹⁹⁹.

REFLEXOS NA GOVERNANÇA CORPORATIVA

A Lei Sarbanes-Oxley trouxe impactos que se relacionam diretamente ao tema dos conflitos de agência, notadamente na tentativa de solucioná-los. A norma surge com o principal objetivo de “restaurar o equilíbrio dos mercados por meio de mecanismos que assegurem a responsabilidade da alta administração de uma empresa sobre a confiabilidade da informação por ela fornecida”²⁰⁰.

Evidentemente é possível observar que se está diante de um problema de agência, envolvendo a empresa e seus stakeholders. Com efeito, a dificuldade reside na tentativa de garantir que a empresa não se comporte de modo oportunista em relação às partes envolvidas, como credores, empregados e consumidores²⁰¹.

Para tanto, a SOX traz como exigência o comitê de auditoria, que terá por objetivo “desvincular o serviço de auditoria independente da diretoria financeira das empresas”²⁰². Dessa forma, há um controle externo no que tange às demonstrações financeiras da

responsabilização que, para assumir uma faceta adequada ao sistema nacional, deve ser apropriada e harmonizada pelas características do sistema brasileiro.

199 COLIN, Mayer. Corporate Governance, Competition, and Performance. *Journal of Law and Society*, Vol. 24, Corporate Governance. 1997, p. 7.

200 BORGERTH, Vania Maria Da Costa. SOX: Entendendo a Lei Sarbanes-Oxley: um caminho para a informação transparente. 1. ed. Livro em Português. São Paulo, SP: Thomson Learning., 2007, p. XVI.

201 ARMOUR, John; HANSMANN, Henry; PARGENDLER, Mariana. *A Anatomia do Direito Societário: Uma Abordagem Comparada e Funcional*. São Paulo: Singular, 2018, p. 81.

202 BORGERTH, Ibid., p. 27.

empresa, avaliada anualmente pelos auditores independentes e pela administração, conforme seção 404 da SOX.

Não obstante, é de encargo concorrente do referido comitê:

fornecer condições para que denúncias sobre fraudes relacionadas a auditorias e controles contábeis possam ser apresentadas sem risco para o denunciante. Uma vez apresentadas, essas denúncias deverão ser investigadas pelo Comitê de Auditoria, e, sendo averiguada sua veracidade, serão repassadas para os órgãos competentes²⁰³.

Em paralelo, algumas disposições normativas da SOX já estavam presentes no arcabouço jurídico brasileiro por meio da Lei nº 13.303/01²⁰⁴, bem como instruções normativas da CVM²⁰⁵. Através dessa maior aproximação, nos resta realizar uma breve análise comparativa entre as referidas leis, sob o esforço de melhor compreender algumas das possíveis dissidências normativas:

Legislação brasileira	Lei Sarbanes-Oxley
Lei nº 10.303/01, Art. 163, I: Não é obrigatória a criação de um Comitê de Auditoria, sendo permitida a substituição por um Conselho Fiscal ou Conselho de Administração	Título III - Seção 301: Obrigatoriedade da criação do Comitê de Auditoria, composto por integrantes independentes, a fim de supervisionar os processos de elaboração, divulgação e auditoria das demonstrações contábeis

203 ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA. *Op. Cit.* (Supra Nota 14), p. XXVIII.

204 BRASIL, Lei nº 13.303 de 2001. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/LEIS_2001/L10303.htm>. Acesso em: 19/08/2020.

205 Ver Instrução Normativa 308 da CVM. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br/legislacao/instrucoes/inst308.html>>. Acesso em: 19/08/2020.

<p>Lei nº 10.303/01, Art. 165, §3º: A responsabilidade dos membros do conselho fiscal por omissão no cumprimento de seus deveres é solidária, mas dela se exime o membro dissidente que fizer consignar sua divergência em ata da reunião do órgão e a comunicar aos órgãos da administração e à assembléia-geral</p>	<p>Título III - Seção 302: Estabelecimento da responsabilização dos administradores financeiros por relatórios financeiros da companhia e manutenção das práticas corporativas internas</p>
<p>-</p>	<p>Título III - Seção 307: Instituição de regras de responsabilidade para advogados, exigindo-os a relatar evidências de violações materiais relevantes da companhia para a qual prestam serviços, reportando-se para o comitê de auditoria do conselho de administração</p>
<p>-</p>	<p>Título III - Seção 307: Caso as demonstrações contábeis apresentem equívocos, por falha da administração, e gerarem prejuízos para a companhia ao republicá-las, o Presidente (CEO) e o Diretor Financeiro (CFO) deverão realizar a indenização por meio da devolução de toda participação no lucro e/ou bônus auferido</p>
<p>-</p>	<p>Título IV - Seção 402: Proibição de empréstimos a membros do conselho de administração ou diretoria pela companhia</p>

Diante da tabela exposta acima, é possível notar que o ordenamento jurídico pátrio exprime uma série de diferenças com relação à regulação estadunidense. Aliás, poder-se-ia argumentar que o espectro normativo brasileiro apresenta regras mais brandas em relação aos Estados Unidos. De qualquer modo, merece destaque alguns pontos específicos que são dissidentes quando os institutos jurídicos são comparados.

No que diz respeito à Seção 307 da SOX, observa-se o estabelecimento de uma responsabilidade civil inclusive para os advogados, a fim de assegurar que possíveis violações sejam mitigadas. Além disso, percebe-se a forte penalização ao conselho de administração, especialmente os diretores, caso haja falhas nas

demonstrações contábeis, sob a obrigação de indenização através da participação nos lucros / bônus para a companhia.

LEGAL TRANSFER E DESEQUILÍBRIO JURÍDICO SISTEMÁTICO

A responsabilização penal objetiva como fruto de decisões emanadas pelas cortes americanas configura transposição por “*legal transfer*”, pois torna viável a repercussão de efeitos jurídicos para além do sistema de origem, alterando o ambiente informacional do mercado de capitais brasileiros:

“Transferência de Direito [*transfer de droit*] é um produto conceitual francês de meados do século XX, que descreve o movimento da lei a partir da perspectiva de um centro imaginário neutro, como resultado de algo tomado como lei (com sua abordagem, doutrina, soluções, regras e instituições, de forma parcial ou total quanto a esses pontos) que servirá como uma lei, não só em um determinado lugar (de origem) A, mas, a partir de um determinado momento, também em um lugar (de recepção) B, mesmo que até então desconhecido, e para lá transferido de alguma forma” Ainda mais, esta transferência opera imperativamente - e sem qualquer estrutura comunicacional legítima entre os sistemas jurídicos brasileiro e norte-americano -, já que a aplicabilidade é oriunda de decisões estabelecidas em território norte-americano, mas sem respaldo institucional legislativo ou jurídico em âmbito nacional. Desta afirmativa, resta evidente que a busca pela harmonização à realidade fática e social do instituto do “dever de conduta” e as respectivas penalizações previstas na Lei Sarbanes-Oxley ocorrerão pela atuação dos agentes de mercado, que são estimulados a melhor organizarem suas estruturas de governança corporativa, fundamentalmente aquelas empresas

que possuam *American Depositary Receipts* e respondam diretamente à jurisdição americana.

A decorrência imediata não é apenas a adaptação das empresas brasileiras listadas na bolsa de valores de Nova York, que devem estruturar sistemas de governança em acordo à realidade do mercado financeiro e ao sistema jurídico americano, mas também a formulação de um novo paradigma de competitividade entre as empresas brasileiras a partir de um desequilíbrio entre níveis de governança corporativa, que, em grande parte, ainda estarão organizadas sobre estímulos diferenciados e sabidamente mais brandos, dentre os quais clama maior atenção o parâmetro de mais alto nível oriundo do Novo Mercado.

Este desequilíbrio de competitividade entre empresas nacionais, portanto, é fruto de um novo modelo organizativo empresarial, capaz, por si só, de promover o desenvolvimento a partir da mudança dos rumos e combinações da economia (SCHUMPETER, 1988, p. 48-49), bem como a fomentar maior transparência, rigor de auditoria e prestação de contas das empresas não listadas no mercado de capitais dos Estados Unidos, pois serão aquelas empresas não listadas induzidas a reorganizar os padrões corporativos internos para acompanhar o padrão deste novo setor empresarial:

A meta não deve ser eliminar os desequilíbrios, mas sim mantê-los vivos: caso se queira que a economia siga crescendo, a tarefa da política de desenvolvimento será manter as tensões, desproporções e desequilíbrios, pois são eles os motores da mudança. Portanto, a sequência que nos afasta do equilíbrio é exatamente o padrão ideal de desenvolvimento: cada passo da sequência é induzido por um desequilíbrio prévio e, por sua vez, cria um novo desequilíbrio que requer um passo adicional

Não obstante, a transposição impositiva do instituto penal, das penalidades civis, bem como dos efeitos jurídicos e não jurídicos - dentre os quais a reformulação das estruturas corporativas e o desequilíbrio competitivo - torna necessária uma comunicação institucional entre os sistemas jurídicos. Comunicação esta que far-se-á não tão somente pelos Estados, mas pelas próprias corporações empresariais, que possuem estruturas regulatórias diferenciadas e apartadas do sistema estatal, capazes de atrair, como centros de imputação, nexos regulatórios para além das fronteiras físicas

Em outras palavras, a companhia serve como um *medium* comunicativo-institucional, na medida em que há uma separação jurídica entre os mais diferentes *stakeholders* da companhia . Isto é, uma acionista com nacionalidade brasileira, pode investir em ações de uma companhia canadense em uma bolsa dos Estados Unidos. Por conseguinte, é possível extrair deste raciocínio que cláusulas contidas nos contratos, como por exemplo a de não concorrência, deverá observar o ordenamento jurídico em que a empresa foi constituída, sendo de ínfima importância a nacionalidade dos investidores da referida companhia.

Nesse sentido, pensado o desenvolvimento como liberdade, proposto por Amartya Sen, o principal meio para efetivação do fim desenvolvimentista é a garantia das liberdades em seus diferentes espectros: (i) liberdade política; (ii) facilidades econômicas; (iii) garantias de transparência e (iv) segurança.

Portanto, o Estado, ao valer-se das desproporções organizativas das empresas, deve fomentar o desenvolvimento econômico em busca de seu fim social, mediante fortalecimento da transparência da atividade mercantil, garantindo confiança e coerência aos indivíduos:

As garantias de transparência, por sua vez, devem ser entendidas como as bases da confiança social, que cimta as relações sociais dos indivíduos: as interações sociais são construídas com base

na confiança, e a confiança tem um fundo de transparência e coerência do comportamento de alguém. Se a confiança é abalada, as interações sociais também o são e os prejuízos para a sociedade podem ser enormes. Por isso é que as ‘regras do jogo’ devem ser claras, válidas para todos e realmente aplicadas, punindo os indivíduos que as infringirem.

Apenas mediante a intersecção entre a indução gerada pelo desequilíbrio econômico, ora fruto dos padrões corporativos impostos pela SOX, e seu fim de transparência contábil e financeira que o Estado é competente para proporcionar e incentivar, que se torna possível garantir o fomento desenvolvimentista dos efeitos extraterritoriais da Lei Sarbanes-Oxley às empresas brasileiras listadas no mercado de capitais dos Estados Unidos (bem como seus respectivos administradores) e os respectivos efeitos não jurídicos ao mercado nacional.

CONCLUSÃO

A lei Sarbanes-Oxley, promulgada em 2002 como evidente resposta aos escândalos financeiros que abalaram o mercado de capitais dos Estados Unidos, é instrumento normativo capaz de imprimir efeitos tanto em seu âmbito nacional, quanto extraterritorial, decorrente da aceitação da *effects doctrine* pelos tribunais americanos.

Doutrina esta que institui o nexa causal de aplicabilidade da norma atrelada a seus efeitos, analisada a: (i) intenção de causar efeitos e a (ii) ocorrência efetiva destes no Estado americano, legitimando a atuação do poder de *imperium* em suas três dimensões, mas focalizada, no presente estudo, a adjudicativa, vez que abarca a aplicabilidade da norma.

Neste íterim, a dimensão adjudicativa assume faceta extraterritorial quando supera as limitações fronteiriças e viabiliza a responsabilização de sujeitos alheios aos marcos territoriais.

Entretanto, esta responsabilização não necessariamente se coaduna aos institutos ou mesmo aos valores fundantes do sistema jurídico estrangeiro.

No caso em tela, analisada aplicação extraterritorial às empresas brasileiras listadas no mercado de capitais americano e com posse do Certificado de Depósito de Valores Mobiliários no Exterior – *American Depositary Receipts* –, de determinadas imposições legais, dentre as quais clama mais atenção a responsabilização objetiva não prevista no ordenamento pátrio, é possível depreender a expansão de um sistema jurídico e seus respectivos institutos à fronteiras alheias. Ainda mais, verifica-se os desafios que o concurso de institutos jurídicos estabelece, especialmente no que diz respeito ao equilíbrio institucional entre sistemas jurídicos, com reflexos à governança corporativa, à concorrência e ao arranjo institucional.

Isto porque as normas jurídicas imprimem efeitos não apenas no âmbito jurídico, mas também com respectivas consequências no mundo fático que o direito busca regular. Desse modo, o padrão competitivo nacional é alavancado pelos novos padrões de governança corporativa, adotados pelas empresas em posse de ADRs, vez que aquelas ainda não reestruturadas e incapazes de garantir tamanha auditoria, transparência e confiabilidade nas prestações de conta e demonstrações contábeis, adquirem vantagens a longo prazo aos investidores, induzindo o alto padrão do mercado à acompanhá-las.

Mediante este desequilíbrio em parcela do mercado, o Estado deve regular, adequar e harmonizar tais desproporções, objetivando que sua função sirva de elemento motor à economia brasileira, fomentando o aspecto desenvolvimentista da norma e seus institutos jurídicos. Portanto, no atual cenário globalizante das relações internacionais, a lei Sarbanes-Oxley expõe a perspectiva desenvolvimentista das relações comerciais e a constante necessidade de comunicação do meio jurídico ao ramo econômico, mediante harmonização do direito, das relações comerciais e o mundo fático em que se estruturam.

**

*

REFERÊNCIAS

ARMOUR, John; HANSMANN, Henry; PARGENDLER, Mariana. *A Anatomia do Direito Societário: Uma Abordagem Comparada e Funcional*. São Paulo: Singular, 2018.

ARRUDA, Vivian Anne Fraga do Nascimento. *A florescência da cooperação jurídica internacional no combate aos cartéis transfonteiriços: a experiência brasileira e reflexões sobre o seu aperfeiçoamento*. Dissertação (Mestrado) – Universidade de São Paulo/ Faculdade de Direito. Programa de Pós-Graduação em Direito, 2013.

AZAMBUJA, Darcy. *Teoria Geral do Estado*. 44 – Ed. São Paulo: Globo, 2005.

BASSO, Larissa de Santis. *A eficácia do regionalismo no desenvolvimento: Reflexões para a América Latina*. Tese de Mestrado apresentada na Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo (FD – USP). São Paulo, 2008.

BORGERTH, Vania Maria Da Costa. *SOX: Entendendo a Lei Sarbanes-Oxley: um caminho para a informação transparente*. 1. ed. Livro em Português. São Paulo, SP: Thomson Learning., p. XVI, 2007.

BITENCOURT, Cezar Roberto. *Tratado de direito penal: parte geral* 1. 23. Ed. São Paulo: Saraiva, 2017.

COMBACAU, Jean; SUR, Serge. *Droit International Public*. 4 ed. Paris: Montchrestien, 1999.

CONTEZINI, José Acácio; BEUREN, Ilse Maria. Processos de implantação dos controles da lei Sarbanes-Oxley: um estudo em empresas com ADRs de Santa Catarina Brasil. *Revista de Administração e Inovação*. v. 9, n. 2, p. 98-123, abri 1/jun. São Paulo, 2012.

COGAN, John F. The goals and promise of the Sarbanes-Oxley act. In: *Journal of Economic Perspectives*. Volume 21, Number 1. 2007.

COOTER, Robert. The rule of the State law and the rule of law State: economic analysis of the legal foundations of development. In: *Annual World Bank Conference on Development Economics*, 1998.

ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA. *Sarbanes-Oxley Act*. 2002.

ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA. *Sherman Antitrust Act*. 1890.

GILSON, Ronald. Globalizing corporate governance: convergence of form or function. In: *The Center of Law and Economics Studies*. Nova Iorque: 2000.

LOSANO, Mario Giuseppe. *Os Grandes Sistemas Jurídicos*. São Paulo: Martins Fontes, 2007, p. 10-11.

NERY, Nelson; NERY, Rosa Maria de Andrade. *Código Civil anotado e legislação extravagante*. 2.ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2003.

NORTH, Douglas. *Instituições, mudança institucional e desempenho econômico*. São Paulo: Três estrelas, 2018, p. 197.

PARGENDLER, Mariana. How Universal Is The Corporate Form? Reflections on the Dwindling of Corporate Attributes in Brazil. In: *Columbia Journal of Transnational Law*. Columbia, 2019.

PARGENDLER, Mariana. *Veil Peeking: The Corporation as a Nexus for Regulation* (working paper não publicado), 2020.

SCHUMPETER, J. A., *Teoria do Desenvolvimento Econômico: uma investigação sobre lucros, capital, crédito, juros e o ciclo econômico*. Série Os Economistas. 3. Ed. São Paulo: Nova Cultural, 1988.

SEN, Amartya. *Development as freedom*. New York: Anchor Books-Random House Inc, 2000.

SPENGLER, Fabiana Marion; SPENGLER NETO, Theobaldo. O acesso à justiça como direito humano básico e a crise da jurisdição no Brasil. *Scientia Iuris*, Londrina, v. 15, n. 2. 2011.

TREBILCOCK, Michael; DAVIS, Kevin; The relationship between law and development: optimists versus skeptics. In: *Law and Economics Research Papers*. 2008.

TRUBEL, David. *Toward a social theory of law: an essay of the study of law and development*. Yale Law Journal 2, 44, 1972.

VARGA, Csaba. *Comparative Legal Cultures*. Budapest: Szent István Tarsulat, 2012.

WEBBER, Marianne Mendes. *Os instrumentos de cooperação jurídica internacional no direito da concorrência*. Tese de Dissertação de Mestrado apresentada na Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo (FD – USP). São Paulo, 2013.

W.W., Rostow. *The Stages of Economic Growth: A Non-Communist Manifesto*. Cambridge, 1960.