

Atualidades

A PROTEÇÃO JUDICIAL AOS INVESTIDORES NO MERCADO DE VALORES MOBILIÁRIOS

WILGES BRUSCATO

Introdução. 1. Mercado mobiliário e investidor. 2. Condutas lesivas ao mercado mobiliário. 3. Ação civil pública: 3.1 Objeto da ação civil pública; 3.2 Objeto da ação civil pública frente à Lei 7.913/1989. 4. Legitimidade para a ação civil pública da Lei 7.913/1989. 5. Competência na ação civil pública da Lei 7.913/1989. 6. O alcance da decisão da ação civil pública da Lei 7.913/1989. Conclusão. Referências bibliográficas.

Introdução

O mercado de valores mobiliários, além de se constituir em importante atividade econômica para seus participantes diretos, tem representado, ainda, uma espécie de sinalizador das economias nacionais.

Por isso, a proteção aos investidores no mercado mobiliário é medida que transcede o interesse direto e imediato dos investidores, agentes de mercado e empresas envolvidas na atuação em bolsa e mercado de balcão, para compor um instrumento de resguardo à economia nacional e, conseqüentemente, atender interesses sociais.

Embora o mercado mobiliário no Brasil tenha, ainda, muito a evoluir, a adoção da ação civil pública para defesa dos interesses dos investidores não é medida precipitada, e, sim, vem somar-se aos esforços que os envolvidos nas transações mobiliárias têm feito para fortalecê-lo.

O estudo do tema se mostra atual e relevante, não só do ponto de vista acadêmico, quanto prático, já que é de bastante utilidade para os implicados na atividade de investimento mobiliário, que necessitam de instrumentos efetivos de proteção, con-

to forma de robustecer a credibilidade no mercado.

O presente trabalho visa apresentar e tecer ponderações a respeito da utilização da ação civil pública como meio de proteção aos investidores no mercado mobiliário, tendo como origens o direito comercial e processual civil, imbricando-se ambos na Lei 7.913/1989.

Para enfrentar a questão central — a ação civil pública se mostra eficiente na proteção de investidores no mercado mobiliário? — será necessário investigar algumas questões secundárias, como os conceitos de mercado de valores mobiliários e investidor, os atos ou omissões que configuram conduta lesiva aos investidores, a especificação da responsabilidade do agente causador do dano, o conceito de ação civil pública, seu objeto na defesa dos investidores, a legitimidade e competência para a propositura da ação e o alcance da decisão nela proferida.

1. Mercado mobiliário e investidor

A companhia ou sociedade anônima é o tipo societário empresarial em que o ca-

pital é dividido em ações, representadas por títulos, possuindo modo de constituição próprio, cuja responsabilidade dos sócios limita-se ao preço de emissão das ações adquiridas, tendo seu funcionamento condicionado a normas legais e estatutárias. É regulada pela Lei 6.404/1976, atualizada pelas Leis 9.457/1997 e 10.303/2001.

A sociedade anônima pode adotar a forma aberta (*open corporation, publicly-held*) ou fechada (*close corporation, private company*), devido a sua característica da livre cessibilidade de ações ou não.

Normalmente, a utilização da sociedade anônima é caracterizada por abrigar grandes empreendimentos. Outra característica das companhias (principalmente as abertas) é que, por seu modo de atuação e pela maneira como se dá o investimento de cada sócio, ela contribui para uma distribuição de sua renda, já que, em geral, seus papéis são negociados em bolsa, não importando a pessoa dos sócios (impessoalidade é outra característica das sociedades anônimas abertas — suas ações são livremente transferíveis), democratizando, assim, a participação societária.

Graças a esta característica, formou-se um mercado de ações, que está diretamente ligado aos resultados obtidos pela empresa em suas atividades, entre outros fatores. É o chamado mercado de capitais ou mobiliário. Desse modo, se a empresa obtém bons resultados na exploração de seus negócios, suas ações passam a ter maior valor de mercado e o contrário também é verdadeiro, embora este não seja o único fator que interfere na oscilação do preço das ações.

A companhia aberta é aquela que negocia, ou está estatutariamente autorizada a negociar, suas ações no mercado de capitais (bolsa de valores ou mercado de balcão), rateando, assim, seu capital com público. Para tanto, a empresa deve registrar-se na CVM (Comissão de Valores Mobiliários — Lei 6.385/1976), bem como está obrigada a efetuar o registro da emissão pública de ações. A companhia aberta tem

sempre caráter institucional genuíno, vinculada à fiscalização e vigilância do Poder Público, já que atinge ou tem possibilidade de atingir uma indistinta massa da população, reclamando a preservação do interesse coletivo.

A companhia aberta se constitui por subscrição pública (sucessiva) que depende de prévio registro na CVM e somente pode ser efetuada com a intermediação de instituição financeira.

As bolsas de valores são instituições, públicas em alguns países e privadas em outros, destinadas a operar em fundos públicos, ações e obrigações de companhias e outros títulos de crédito, onde somente os corretores oficiais podem transacionar, sendo um local onde se reúnem os operadores de tais corretores ou sociedades corretoras para essas operações. Por seu histórico, ainda hoje são, frequentemente, associadas à especulação.

No Brasil, é uma associação civil sem fins lucrativos constituída por sociedades corretoras, operando no mercado secundário de capitais. Embora algumas de suas atividades sejam exercidas como funções delegadas da Administração Pública, certamente não o são as operações de compra e venda de valores mobiliários. A bolsa de valores tem poder de auto-regulação, atuando como órgão auxiliar da CVM, fiscalizando os respectivos membros e as operações nelas realizadas, estabelecendo requisitos próprios para que os valores sejam admitidos à negociação no seu recinto ou sistema, mediante prévia aprovação da CVM. Fábio Konder Comparato, a respeito do poder de regulação da bolsa menciona que “a fiscalização das operações realizadas dentro da bolsa já apresenta características de autêntico poder administrativo de polícia”.¹

A supervisão e o controle do mercado de capitais é função da CVM, autarquia fe-

1. Fábio Konder Comparato, “Natureza jurídica das Bolsas de Valores e delimitação do seu objeto”, *RDM* 60/45-53, p. 45.

deral, ligada ao Ministério da Fazenda, com jurisdição em todo o território nacional, que também fiscaliza a observância das diretrizes do Conselho Monetário Nacional, do qual é membro. De acordo com a lei que a criou, a CVM exercerá suas funções, a fim de assegurar o funcionamento eficiente e regular dos mercados de bolsa e de balcão; proteger os titulares de valores mobiliários contra emissões irregulares e atos ilegais de administradores e acionistas controladores de companhias ou de administradores de carteira de valores mobiliários; evitar ou coibir modalidades de fraude ou manipulação destinadas a criar condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários negociados no mercado; assegurar o acesso do público a informações sobre valores mobiliários negociados e as companhias que os tenham emitido; assegurar a observância de práticas comerciais equitativas no mercado de valores mobiliários; estimular a formação de poupança e sua aplicação em valores mobiliários; promover a expansão e o funcionamento eficiente e regular do mercado de ações e estimular as aplicações permanentes em ações do capital social das companhias abertas.

Para atingir tais finalidades, cabe-lhe disciplinar o registro de companhias abertas; o registro de distribuições de valores mobiliários; o credenciamento de auditores independentes e administradores de carteiras de valores mobiliários; a organização, o funcionamento e as operações das bolsas de valores; a negociação e a intermediação no mercado de valores mobiliários; a administração de carteiras e a custódia de valores mobiliários; a suspensão ou o cancelamento de registros, credenciamentos ou autorizações; a suspensão de emissão, distribuição ou negociação de determinado valor mobiliário ou decretar recesso de bolsa de valores.

A CVM tem poderes para disciplinar, normalizar e fiscalizar a atuação dos diversos integrantes do mercado, abrangendo

toda matéria referente ao mercado de valores mobiliários.

O sistema de registro da CVM é um banco padronizado de informações (financeiras ou de fatos relevantes da vida da empresa) para os investidores. Para mantê-lo atualizado, todas as companhias abertas devem fornecer informações periodicamente à Comissão. Fato relevante é todo aquele que possa influir na decisão do investidor, quanto a negociar com valores emitidos pela companhia.

A lei atribui, ainda, à CVM competência para apurar, julgar e punir irregularidades eventualmente cometidas no mercado, o que pode iniciar um inquérito administrativo, com o objetivo de identificar os responsáveis por práticas ilegais. Os investigados têm direito de defesa. O colegiado do órgão tem poderes para julgar e punir os infratores. As penalidades vão desde a simples advertência até a inabilitação para o exercício de atividades no mercado, além de multas pecuniárias, cabendo recurso para o Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional.

A CVM também pode firmar com o acusado um termo de compromisso, no qual este se obriga a cessar a prática de atividades ou atos considerados ilícitos e a corrigir as irregularidades apontadas, indenizando os prejuízos, o que suspende o inquérito.

A par das funções fiscalizadora e repressora, a CVM mantém uma estrutura destinada a prestar orientação aos investidores.

Pelos poderes legais que possui, a CVM procura implantar uma política de atuação baseada na indução de comportamento, na auto-regulação e na autodisciplina, intervindo efetivamente nas atividades de mercado, apenas quando este tipo de procedimento não se mostrar eficaz.

Assim, o mercado mobiliário consiste no mercado de aplicação de recursos financeiros por investidores privados ou institucionais, especialmente de longo prazo, em ações e títulos de crédito privados, deno-

minados valores mobiliários, sendo integrante do mercado financeiro, este, mais amplo, envolvendo, ainda, aplicação em moeda estrangeira, créditos públicos ou privados, mercadorias, imóveis etc. Mercado financeiro seria o gênero do qual o mercado mobiliário é espécie. Mercado de capitais e mercado mobiliário são comumente empregados como termos equivalentes. “O mercado de valores mobiliários, ou mercado de capitais, é, nos termos da legislação vigente, aquele constituído pelas negociações públicas com ações e debêntures de emissão de Companhias Abertas”, como ensina Nelson Laks Eirizik.²

Subdivide-se em mercado primário (compra e venda de ações ou títulos novos, vendidos pela empresa ou instituição que os emitiu) e mercado secundário (compra e venda, por investidores, de ações ou títulos emitidos anteriormente, como nas transações típicas em bolsas de valores).

São títulos negociáveis no mercado mobiliário: ações, debêntures, bônus de subscrição, partes beneficiárias e certificações de depósito de valores mobiliários.³

Sugere-se, atualmente, que a CVM passe a ser estruturada como uma agência reguladora, a exemplo das agências reguladoras de energia elétrica e telecomunicações (ANEEL e ANATEL), cujos dirigentes teriam mandato fixo. Defende-se que, neste formato, a CVM ganharia mais agilidade para atuar, já que não teria mais as restrições que, como órgão público, tem para contratar e pagar bem pessoal qualificado para agilizar e reforçar o controle do mercado, entre outras coisas.⁴

Além do desempenho das empresas — em seu sentido institucional —, o mercado mobiliário é bastante peculiar e sensível a

inúmeras variáveis econômicas, políticas e sociais, oscilando, positiva ou negativamente, de acordo com os reflexos de acontecimentos regionais, nacionais e internacionais. Por isso tem sido utilizado como um sinalizador da economia de um país e mesmo da economia mundial.

No Brasil, este tipo de mercado ainda não está tão consolidado como poderia ser, devido a inúmeros fatores, entre eles: o mercado de capitais não se desenvolveu por falta de leis e instituições; fechamento da economia, o que tornava limitadas as necessidades de financiamento das empresas, que eram atendidas pelos lucros retidos e créditos comerciais e oficiais; recursos governamentais subsidiados para investimentos de maior vulto (financiamento mais fácil e barato); desinteresse por parte das empresas em abrir o capital (o que significava perda de raio de manobra na gestão); obrigatoriedade da publicação de balanços (dificulta a utilização de mecanismos de informalidade na gestão das empresas abertas — caixa dois — tornando-as menos competitivas que as fechadas); estrutura familiar das empresas brasileiras, referendada pelos mecanismos de captação de recursos existentes (criou uma cultura avessa à abertura de capital); a Lei das Sociedades por Ações, ao influenciar a distribuição de valor entre o investidor, o administrador e o controlador, maximizando o deste último, era o que, junto com o crédito subsidiado, produzia empresários ricos, empresas com base de capital pequena e desinteresse dos investidores.⁵

Investidor é aquele, pessoa física ou jurídica, que converge recursos financeiros para a aplicação nestes papéis buscando lucro. O investimento no mercado mobiliário

2. Nelson Laks Eirizik, “Regulação e autorregulação do Mercado de Valores Mobiliários”, *RDM* 48/48.

3. Sobre o conceito de valores mobiliários, v. Ary Oswaldo Mattos Filho, “O conceito de valor mobiliário”, *RDM* 59/30-55.

4. Embora a natureza das agências reguladoras pareça ser autárquica.

5. “A fragilidade do mercado de capitais brasileiro não é recente. Nunca, na história do capitalismo brasileiro, o mercado de capitais cumpriu um papel proeminente, alavancando recursos para investimentos de alta intensidade de capital e longos prazos de maturação” (MB Associados, *Desafios e Oportunidades para o Mercado de Capitais Brasileiro*, p. 5).

rio confere características especiais ao investidor. Embora a intenção primária e original de quem aplica no mercado de capitais seja o investimento para a obtenção de lucro, o investidor que compra ações, adquire, também, o *status* de sócio da companhia. A rigor, para os efeitos da lei de proteção aos investidores, pouco, ou nada, importa a intenção com que o investidor adquire títulos mobiliários.

Quando a lei menciona que se destina a assegurar interesses “aos titulares de valores mobiliários e aos investidores do mercado”, na verdade, não pode ter querido diferenciá-los, como se se tratassem de duas categorias distintas, já que todo investidor do mercado mobiliário é titular de valores deste tipo e vice-versa. Nos parece que a preposição “aos” empregada antes do vocábulo investidores é excessiva, sendo perfeitamente dispensável.

Conto sinalizado, um conjunto de fatores interfere de modo direto e indireto na movimentação das bolsas, tornando o investimento mais ou menos atraente, de maior ou menor risco, sendo que a competição na busca de investimentos é internacional. A conjuntura econômica e política, a legislação, o desempenho das companhias e, até, a própria postura da bolsa de valores, com suas determinações exigentes e rigorosas para a admissão de uma sociedade nos seus quadros de negociação, podem contribuir para a consolidação de um mercado.

É um mercado de risco, no qual os lucros, em geral, retornam em longo prazo.

Devido à exigência de conhecimento e experiência para a obtenção de bons resultados pelo investidor, o mercado mobiliário no Brasil não é tão popular como em outros países.⁶

6. Capitalização Bursátil sobre o PIB pelo Mundo (%) (Países Média 1994-1996): Malásia 279,8; África do Sul 195,7; Luxemburgo 188,1; Singapura 175,2; Reino Unido 132,2; Suíça 128,7; Chile 119,3; Estados Unidos 95,9; Holanda 89,7; Filipinas 87,7; Austrália 84,9; Suécia 80,4; Tailândia 76,8;

Como o que se pretende com a oferta de títulos em bolsa é captar recursos da poupança popular, existem normas rígidas, tencionando a proteção, em especial, do pequeno investidor, que se constitui em acionista minoritário.

A Lei das Sociedades por Ações (Lei 6.404/1976 e sua alteração com a Lei 10.303/2001) tem previsões que tencionam protegê-lo de eventuais abusos praticados (arts. 115, 116, 117 e 158, p.ex.), procurando trazer mais segurança aos acionistas minoritários, prevendo, por exemplo, a abstenção de voto do acionista controlador em alguns casos.

Em geral, tudo o que cerca o mercado mobiliário constitui um grande mistério para a população, o que dificulta a difusão e solidificação do mercado nacional. Mesmo em programas de divulgação,⁷ que pretendem cativar o pequeno investidor, a linguagem utilizada é hermética para a maioria das pessoas e os conhecimentos transmitidos não partem do básico, por talvez, considerarem que aqueles que se interessam em investir já têm noções sobre o assunto, o que é um erro.

A importância da participação do pequeno investidor na consolidação dos investimentos em valores mobiliários baseia-se no próprio princípio de criação da S/A, ou seja, a mobilização de grandes somas obtida através da pulverização de investimentos. Além disso, o pequeno investidor é, em regra, mais fiel do que o grande investidor, que tende a movimentar seu capi-

Japão 72,6; Canadá 67,8; Nova Zelândia 54,9; Finlândia 41,5; Israel 41,2; Bélgica 39,8; Índia 37,9; Espanha 36,4; França 35,5; Dinamarca 35,3; Indonésia 33,2; Zimbábue 32,5; Noruega 32,1; México 31,7; Brasil 27,9; Alemanha 25,1; Colômbia 20,7; Portugal 19,5; Itália 19,4; Paquistão 18,4; Sri Lanka 17,8; Grécia 16,6; Turquia 15,1; Áustria 14,8; Egito 14,3; Argentina 13,8; Nigéria 9,6; Venezuela 8,7 (fonte: *World Development Indicators 1999* — Banco Mundial).

7. A exemplo de programas mantidos pelo departamento cultural da BOVESPA, <www.bovespa.com.br>.

tal com maior frequência. O pequeno investidor aplica seu capital e o mantém aplicado, já que as quantias investidas não se prestam a maiores especulações.

Tem-se apurado que países que se preocupam em oferecer maior proteção aos acionistas minoritários apresentam mercados acionários relativamente maiores; menor grau de concentração da propriedade das empresas abertas; as empresas captam mais recursos através do mercado acionário e a avaliação de mercado das empresas, medida através da relação entre valor patrimonial e valor de mercado, é comparativamente maior.⁸

2. Condutas lesivas ao mercado mobiliário

O art. 1º da Lei 7.913/1989 faz enumeração das condutas das quais pode resultar dano ao investidor. É certo, porém, que o rol não faz *numerus clausus*, já que o texto legal menciona “especialmente quando decorrerem de”, antes de iniciar a indicação.

Reconhece-se à norma, em relação a este ponto, dois méritos. O primeiro, justamente por não limitar a tipificação das práticas lesivas, pois, deste modo, qualquer ação ou omissão danosa estará abrangida, não sendo necessárias modificações legislativas para hipóteses não previstas de maneira expressa.

O segundo, diz respeito ao fato de ter concentrado num único diploma as condutas previstas em normas distintas (societária e mobiliária), tornando mais simples a consulta.

São condutas tipificadas⁹ a operação fraudulenta, a prática não eqüitativa, a manipulação de preços ou criação de condições artificiais de procura, oferta ou preços de valores mobiliários (inciso I); a com-

pra ou venda de valores mobiliários, por parte dos administradores e acionistas controladores de companhia aberta, utilizando-se de informação relevante, ainda não divulgada para conhecimento do mercado ou a mesma operação realizada por quem a detenha em razão de sua profissão ou função, ou por quem quer que a tenha obtido por intermédio dessas pessoas (inciso II) e a omissão de informação relevante por parte de quem estava obrigado a divulgá-la, bem como sua prestação de forma incompleta, falsa ou tendenciosa (inciso III).

A operação fraudulenta é aquela em que se utiliza artifício ou meio astucioso para induzir a erro, com o fim de obter vantagem patrimonial ilícita para os envolvidos na operação, os intermediários ou terceiros.

A prática não eqüitativa é a que resulta de modo efetivo ou potencial, direta ou indiretamente, em um tratamento para uma das partes que provoque desequilíbrio, desigualdade ou vantagem indevida, frente aos demais participantes do negócio.

As condições artificiais de demanda, oferta ou preços são criadas em decorrência de manipulação de negociações, pelas quais, participantes ou terceiros, provocam alteração no fluxo de ordens de compra ou venda, de modo direto ou indireto. A manipulação de preços é a utilização de qualquer processo ou artifício destinado a elevar, manter ou baixar a cotação de um título, mesmo de maneira indireta, induzindo terceiros à sua compra ou venda.

A conduta expressa no inciso II do art. 1º revela a prática do *insider trading*, prática de todo abusiva, decorrente do uso de informação sigilosa ou privilegiada, capaz de influenciar na cotação de valores, de posse das quais os infratores estão em razão de sua posição pessoal em relação à companhia emissora. A utilização de tais informações, ditas relevantes, é ilegítima para a movimentação de títulos mobiliários, pois configura grave desequilíbrio en-

8. MB Associados, ob. cit., p. 10.

9. A Lei 6.385/1976 também enumera condutas lesivas.

tre os transgressores e o público investidor, colocando aqueles em franca vantagem sobre estes. Além de conferir o direito a perdas e danos, pode configurar o crime de estelionato. O art. 155 da Lei 6.404/1976 já previa a ilicitude desta conduta em relação aos administradores. A Lei 7.913/1989 a estende a qualquer pessoa que a pratique.

O descumprimento do dever de prestar informação (*disclousure*) de maneira completa, verdadeira e sem intenções ocultas também configura prática lesiva, já prevista no art. 22 da Lei 6.385/1976.

É preciso, no entanto, expor de maneira clara o prejuízo diretamente sofrido pelos investidores, já que os prejuízos indiretos não são tutelados. Se o titular do dano for a companhia, ela é a legitimada para propor ação reparatória.

Porém, como a experiência demonstra que, muitas vezes, a companhia é liquidada ou extinta, caberá diretamente aos prejudicados reclamar os danos sofridos. Nesse caso, não há mais que se falar em dano indireto, pois o prejuízo está sendo experimentado de imediato pelos titulares dos papéis.

3. Ação civil pública

A ação civil pública surgiu como diligente recurso de defesa dos direitos coletivos, entendidos estes em sentido amplo, abrangendo os interesses difusos, os coletivos e os individuais homogêneos.

De fato, com a evolução da mentalidade da sociedade moderna sobre o respeito aos direitos do cidadão, a defesa dos interesses chamados transindividuais, meta-individuais ou superindividuais em juízo, como forma de resguardar e garantir tais direitos, a ação civil pública ganha prestígio e elasticidade, principalmente após a Constituição Federal de 1988 (CF/1988).

Sua utilização vem crescendo em número e aplicação, não só na iniciativa do Ministério Público, mas de todos os co-legitimados para propô-la.

Podemos, então, simplificando, dizer que a ação civil pública é aquela que tem por fim defender direitos e interesses metaindividuais de origem comum.

Estando o Judiciário tão assoberbado de processos como está, a permissão da utilização da ação civil pública incentiva que danos sejam perseguidos em juízo, sem, no entanto, a pululação de ações individuais ou de ações nas quais o número de litisconsortes ativos seja deletério à saúde processual, assegurando um sentido social ao processo.¹⁰ Em que pesem as polêmicas a respeito da utilização da ação civil pública, ela ocupa, hodiernamente, um lugar de destaque no ordenamento processual, dando impulso à tutela jurisdicional coletiva.

Reconhecidos os méritos deste instrumento processual, é preciso que seus resultados sejam efetivos, ou seja, que a condenação obtida através dele se traduza em segura reparação do dano e ou abstenção do réu à conduta lesiva aos direitos coletivos.

A ação civil pública tem sido utilizada segundo o que se convencionou chamar de micro-sistema de defesa de direitos coletivos, integrado pelas Leis 7.347/1985 (Lei da Ação Civil Pública — LACP) e 8.078/1990 (Código de Defesa do Consumidor — CDC), como fontes gerais e mais a legislação específica aplicável ao tipo de lesão ocasionada, como veremos abaixo.

3.1 Objeto da ação civil pública

O inciso IV do art. 1º da Lei 7.347/1985, inicialmente vetado e acrescentado pelo art. 110 do CDC, veio alargar sobremaneira o emprego deste instrumento de defesa de direitos grupais, quando diz que ela também é o remédio adequado para a defesa de “qualquer interesse difuso ou coletivo”. Por isso, os interesses individuais homogêneos, que, num primeiro momento, não tinham sido abarcados pelo sistema

10. Elton Venturi, *Execução da Tutela Coletiva*, p. 29.

de defesa coletivo da ação civil pública, agora, a nosso ver, o são de modo pleno.

A ação civil pública, hoje, é aquela que se presta a defender em juízo a reparação dos danos, de caráter não singular, causados ao meio ambiente (Lei 6.938/1981), ao consumidor (CDC — Lei 8.078/1990), a bens e direitos de valor artístico, estético, histórico, turístico e paisagístico (art. 216, § 1º, CF), aos investidores no mercado de valores mobiliários (Lei 7.913/1989) e por loteamentos irregulares (Lei 6.766/1979), infração contra a ordem econômica (Lei 8.884/1994), contra patrimônio genético (Lei 8.974/1995), contra atos que configurem improbidade administrativa (Lei 8.429/1992), para defesa de interesses de pessoas portadoras de deficiência (Lei 7.853/1989), da criança e do adolescente (ECA — Lei 8.069/1990), de pessoas idosas (Lei 8.842/1994), dos indígenas (art. 232, CF), ou qualquer outro interesse difuso ou coletivo.

O objeto de uma ação é o bem sobre o qual recai o conflito de interesses, diretamente vinculado ao pedido mediato, de natureza condenatória.

Vimos de ver que o objeto da ação civil pública estará sempre baseado em um interesse coletivo, geral ou restrito.

O art. 3º da LACP diz que ela poderá ter por objeto a condenação em dinheiro ou o cumprimento de obrigação de fazer ou não fazer. Como a própria ementa da lei nos diz, sua função é reparar o dano, devolvendo o bem jurídico lesionado ao seu *statu quo ante*.

Porém, em numerosas hipóteses, não é mais possível obter a reversão desejada. Nesses casos, surge a indenização como forma de (pseudo) reparação. A doutrina é assente em admitir, como aconselha a razão e manda a lei (art. 84, § 1º, CDC), que se dê preferência à efetiva reconstituição do bem lesado (reabilitação) antes da imposição de indenização, que terá mais o papel de pena imposta ao infrator do que de satisfação à pretensão das vítimas, aten-

dendo ao princípio da maior coincidência. Aliás, essa uma das grandes diferenças entre a tutela individualista e a coletiva.

Assim, o pedido em ação civil pública pretende, em âmbito geral, obrigar o transgressor a reverter a lesão causada em face de interesses transindividuais, sejam difusos, coletivos ou individuais homogêneos (art. 81, I, II e III, CDC) na forma de obrigação de fazer (tutela específica). Caso isso não seja possível, a reparação se converterá em indenização. Além disso, quando o condenado se negue a cumprir a ordem, sofrerá pena de multa diária, além de responsabilização pelas despesas que forem feitas para a recomposição do bem lesado (resultado prático equivalente). Nas ações civis, é comum que o objeto da ação cumule obrigações de fazer e não fazer, posto que a intenção dos prejudicados é ver reparado o dano e, ainda, que o infrator deixe de praticar a atividade causadora da lesão.

A indenização, conforme citado, surge como maneira de retribuição ou compensação pelo prejuízo causado, já que todo ato que causa um dano injusto é ilícito e obriga o seu autor à indenização dos prejuízos causados, caso não seja possível reverter a situação ao estado anterior à ação lesiva.

Percebe-se que o objeto da ação civil pública é amplo, posto que, nos moldes expostos acima, pode requerer reparação do prejuízo, patrimonial ou moral, em consequência de dano causado ao meio ambiente, a direitos da criança e do adolescente, do consumidor, de bens e direitos de valor artístico, estético, histórico, turístico e paisagístico, dos investidores no mercado de valores mobiliários, à ordem econômica, ao patrimônio genético, ao erário público, das pessoas portadoras de deficiência, de pessoas idosas, dos indígenas e outros de contorno difuso, coletivo ou individual homogêneo. Hugo Nigro Mazzilli¹¹

11. Hugo Nigro Mazzilli, *A Defesa dos Interesses Difusos em Juízo*, 10ª ed., p. 100.

bem expressa quando afirma não haver "taxatividade para a definição de interesses difusos e coletivos".

De fato, o espaço de aplicação da ação civil pública, mesmo nos casos de defesa de interesses individuais homogêneos, será delimitado pela dimensão coletiva (art. 81, CDC) e relevância do interesse perante a sociedade civil.

A procedência da ação é reconhecida, geralmente, em sentença genérica, que fixa a responsabilidade do réu, devendo ser liquidada, coletiva ou individualmente, conforme o caso, antes da execução da decisão.

Como o que se pretende garantir em sede de ação civil coletiva é o resultado prático, há entendimentos no sentido de que, não sendo eficiente a multa por descumprimento da obrigação reconhecida e determinada em sentença, o juiz, pelos poderes contidos nos art. 461, do CPC, e 84, § 5º, do CDC, poderia ordenar a prisão do devedor, por desobediência, configurando o ilícito do art. 330 do Código Penal.

Este entendimento bem demonstra o peculiar ângulo de visão que os direitos coletivos requerem da aplicação do Direito.

Nesse sentido, Nelson Nery Júnior bem expõe: "A tendência legislativa é, portanto, a de alargar, sempre que necessário e possível (...) a defesa de direitos metaindividuais em juízo. Os doutos entendimentos em contrário estão, portanto, na contramão da evolução do direito positivo brasileiro, *concessa maxima venia*".¹²

3.2 Objeto da ação civil pública frente à Lei 7.913/1989

Inspirada no sistema das *class actions*, a ação civil pública em defesa dos investidores do mercado de capitais veio inovar com a possibilidade dos titulares de inte-

resses desta espécie perseguirem direitos individuais oriundos da mesma origem em ação coletiva. A Lei 7.913/1989 foi a primeira a prever este tipo de processo para direitos individuais, já que, originalmente, a Lei 7.347/1985 só permitia que a ação civil pública fosse utilizada para defesa de interesses difusos e coletivos. Em 1990 o CDC (art. 110) veio ampliar a utilização da ação coletiva em matéria de direitos individuais entre nós, introduzindo, definitivamente, essa possibilidade na própria LACP, permitindo que qualquer interesse coletivo (*lato sensu*) possa ser buscado através deste tipo de ação.

Devido aos elementos colhidos das *class actions*, os efeitos da sentença proferida atingem além das pessoas dos litigantes, como veremos.

Por reconhecer que os danos causados aos investidores no mercado mobiliário ultrapassam os diretamente atingidos, ou seja, os investidores, os agentes de mercado e as empresas, atingindo o mercado de capitais de modo geral, arremessando reflexos na economia nacional e, por vezes, internacional, a sociedade, através do Poder Legislativo, vem conceber o tratamento de tais interesses como metaindividuais.

A Lei 7.913/1989 dispõe sobre a ação civil pública de responsabilidade por danos causados aos investidores no mercado de valores mobiliários, cujo objeto é evitar prejuízos ou obter ressarcimento de danos causados aos titulares de valores mobiliários e investidores do mercado.

Para tanto, os legitimados poderão requerer qualquer medida judicial, em caráter preparatório ou satisfativo, além de pedidos liminares, cautelares e antecipação de tutela.

Portanto, também nesse caso, o pedido pode cumular obrigações de fazer, não fazer e pagar. A sentença proferida será sempre genérica, para fixar a responsabilidade civil do réu. Para que cada lesado receba eventual indenização a que tenha direito, é necessário que, munido da decisão,

12. Nelson Nery Júnior, *Ação Civil Pública — Reminiscência e Reflexões após Dez Anos de Aplicação*, p. 357.

se habilite, promova a liquidação, para, ao depois, executar o demandado. Além da condenação que beneficie as vítimas do dano, a lei ainda previu uma indenização residual (art. 2º, § 2º), uma espécie de *fluid recovery*,¹³ no caso de ausência de habilitações individuais, que reverterá em favor da receita da União.

A interposição da ação coletiva não impede o exercício do direito de maneira individual.

4. Legitimidade para a ação civil pública da Lei 7.913/1989

Para a defesa dos interesses transindividuais, nem sempre coincidem, na mesma pessoa, o interessado, titular do direito material, e o legitimado para agir.

O art. 5º da LACP fixa a legitimidade ativa, concorrente, para o seu exercício entre: o Ministério Público, a União, os Estados, os Municípios, as autarquias, as empresas públicas, as fundações, as sociedades de economia mista e as associações constituídas há pelo menos um ano. O art. 82, II, do CDC ainda menciona o Distrito Federal como legitimado.

De acordo com o art. 1º da lei, o Ministério Público, de ofício ou por solicitação da Comissão de Valores Mobiliários — CVM, adotará as medidas judiciais necessárias para a proteção dos investidores no mercado de valores mobiliários.

13. A legitimidade da vítima ou seus sucessores não retira legitimidade ativa aos mencionados no art. 82 do CDC, se, nos termos do art. 100 do CDC, decorrido um ano a contar do trânsito da sentença condenatória, não haja habilitações em número congruente com a extensão do dano, para dar início ao procedimento liquidatório, precedente do executório. A isso se denomina liquidação residual, porque, do valor apurado à reparação fluida (*fluid recovery*) que será também destinado ao fundo do art. 13 da LACP, subtraem-se os valores das reparações individuais. Perceba-se que a legitimidade da vítima ou seus sucessores é preferencial à dos demais legitimados. Ou seja, a reparação individual tem precedência sobre a residual (como o próprio nome diz).

O texto legal pode levar a crer que a legitimidade ativa para propor esta ação civil pública é exclusiva do Ministério Público, como, aliás, alguns sustentam.¹⁴ O legislador, ao mencionar expressamente o Ministério Público, evidenciou uma das funções da instituição, inserida no inciso III do art. 129 da Constituição Federal.

Todavia, o permissivo legal do art. 3º da lei, que manda aplicar de modo subsidiário a LACP, alarga, sobremaneira, o rol de legitimados para propor a ação coletiva, abrangendo todos os co-legitimados do art. 5º da Lei 7.347/1985 e do art. 82 do CDC.

Esta é a interpretação que se impõe, dado que, conforme observado, a utilização deste instrumento processual deve ser feita integrando-se as fontes legislativas que tratam da matéria (micro-sistema de proteção aos direitos metaindividuais). De modo diverso, seria restringir sua utilização, ou no dizer de Nelson Nery Júnior citado acima, estar na contramão.

Assim, em nosso entender, são legitimados, além do Ministério Público, o Banco Central e a CVM, por exemplo, como entes interessados diretamente na manutenção da segurança do mercado, além de todos os demais entes que figuram na lei, inclusive qualquer associação que se amolde aos limites legais. Trata-se de legitimação ordinária, como assente na doutrina.

O § 4º do mesmo art. 5º da LACP permite que o juiz dispense o requisito de pré-constituição da associação quando haja manifesto interesse social evidenciado pela dimensão ou característica do dano ou pela relevância do bem jurídico protegido, no caso das últimas legitimadas, desde que constituídas de modo regular (de acordo com este dispositivo legal), mas, até mesmo aquelas “sem personalidade jurídica” (segundo o art. 82, III, CDC), aspectos que comentaremos adiante.

Questão interessante se levanta com relação à representatividade da associação

14. MB Associados, ob. cit., p. 19.

para a defesa dos direitos de seus associados, que deve deter, por seus estatutos, poderes para tanto, atendendo sempre a sua finalidade institucional.

Quando a associação tem como fim institucional provocar a tutela jurisdicional em favor de interesses difusos, devido ao caráter indivisível destes e à não possibilidade de identificação dos seus titulares, age aquela em legitimação ordinária. Quando defende interesses individuais homogêneos é legitimada extraordinária, substituindo os sujeitos do direito material buscado, de acordo com o art. 6º do CPC e nos termos dos arts. 81, § 1º e 82, IV, do CDC.

A substituição é benéfica, vez que, além do eventual peso que o nome da instituição pode trazer, processualmente, esta possibilidade evita tumultos por restringir ações nas quais haja exagerado número de litisconsortes, ou de ações individuais perseguindo um mesmo direito, conforme já citado, o que sempre representa economia para o Estado, além de evitar decisões conflitantes.

Todavia, para estar legitimada, tem-se entendido que a associação deve estar registrada no Cartório de Registro Civil de Pessoas Jurídicas, há pelo menos um ano e que seus estatutos prevejam este tipo de atuação. Estes requisitos formais procuram garantir a idoneidade da entidade associativa.

O requisito da pré-constituição, como se viu, poderá ser dispensado pelo juiz, tendo em vista a dimensão ou as peculiaridades do dano ou relevância do bem protegido.

O requisito da autorização estatutária poderá, a nosso ver, ser suprida com a realização de assembléia convocada para o intuito de deliberar sobre a defesa dos associados, ou parte deles, registrada a autorização em ata. E, até mesmo, pela natureza da associação, embora os estatutos não o mencionem expressamente. Assim, uma associação de investidores no mercado mobiliário estaria legitimada a defender em juízo tais direitos, embora isso não conste

em seu estatuto, do mesmo modo como uma associação ambiental está legitimada a defender direitos ambientais; uma associação de moradores, a defender direitos de consecução de obra de urbanização indispensável ao bairro onde residem seus associados e uma associação de defesa de consumidores está legitimada a buscar a defesa dos interesses de seus membros. A natureza da associação, intimamente ligada a defesa de interesses de algum tipo ou de algum grupo, justifica sua atuação judicial em favor dos interesses de seus associados, no que comungamos com o pensamento de Nelson e Rosa Nery.¹⁵

O requisito da regular constituição, embora não o diga o texto legal, também deve ser sopesado pelo juiz, pois, muita vez, existem entidades que congregam legitimamente cidadãos, embora sem personalidade jurídica. E nossa legislação reconhece titularidade de direitos a entes despersonalizados, como no caso do espólio que é representado por seu inventariante; da massa falida, pelo síndico; da herança jacente, pelo curador; da sociedade em liquidação, pelo liquidante; do condomínio de edifício de apartamentos, pelo síndico. Pensamos que, presente o interesse genuíno e a boa-fé, a ausência de personalidade jurídica não pode constituir-se em empecilho para a busca de reparação do dano. Mesmo porque, em toda ação civil pública há sempre a atuação de um órgão do Ministério Público, que vela pelo bom cumprimento da lei.

Como salienta Rodolfo de Camargo Mancuso,¹⁶ “presentemente, registra-se tendência a reconhecer legitimação para agir aos grupos sociais *de fato*, *não personificados* (...), como entes dotados de ‘capacidade judiciária’” (grifo no original). A idéia não é nova e nos parece bastante coerente.

15. Nelson Nery Júnior e Rosa Maria Andrade Nery, *Código de Processo Civil Comentado e Legislação Processual Civil Extravagante em Vigor*, 4ª ed., p. 98.

16. Rodolfo Camargo Mancuso, ob. cit., p. 27.

A respeito, Waldemar Ferreira,¹⁷ discorrendo sobre a representação da massa falida em juízo, cita o art. 5º do Código de Processo Civil português, que distingue “a personalidade jurídica da personalidade judiciária, que ‘consiste na suscetibilidade de ser parte’, de tal modo que a personalidade judiciária pode ser atribuída a quem não tem personalidade jurídica”, já que preleciona que a massa não tem personalidade jurídica e, portanto, não pode ser representada em juízo, citando Pontes de Miranda que observou a impropriedade da expressão “representação da massa em juízo”¹⁸ em seu *Tratado*.

Além do mais, os abusos de ação serão punidos com responsabilização em perdas e danos conforme o art. 17 da LACP.

Nesse sentido, a própria Bolsa de Valores, como associação civil, estaria legitimada a propor ação civil pública baseada na Lei 7.913/1989.

A CVM deve sempre ser intimada, nos termos do art. 31 da Lei 6.385/1976, podendo intervir como assistente, se desejar, ou, simplesmente, em forma de assessoria ao magistrado, como *amica curie*.

Poderá figurar no pólo passivo todo aquele que atentar contra os interesses dos investidores, omitindo-se ou praticando as condutas expostas. Assim, estão sujeitos à responsabilização desde os administradores das companhias, os acionistas controladores e seus empregados, até os intermediadores de negócios mobiliários e terceiros.

No entanto, para que a ação tenha sucesso é preciso, além da demonstração do dano, evidenciar a culpa dos acusados, pois se trata de culpa subjetiva — exceto a do acionista controlador. Admite-se, no entanto, devido às peculiaridades que cercam as atividades de administração das compa-

nhas abertas e as de negociação de títulos, que se aplique o princípio da culpa presumida, já que, em função da ocorrência do dano, a conduta foi praticada com infração ao fundamento do dever geral de não lesar a ninguém e do cumprimento da lei. Se houve o dano, por evidente, houve descumprimento de dever legalmente imposto. A presunção da culpa, no entanto, é *juris tantum*.

5. Competência na ação civil pública da Lei 7.913/1989

Competência é a medida em que o juiz tem jurisdição, o limite da jurisdição, a extensão do poder de conhecer e julgar uma ação. No processo civil ela é determinada em razão da matéria, do domicílio do réu, da situação da coisa, da prevenção, da conexão, do valor da causa ou da condição das pessoas.

De acordo com o art. 2º da LACP, a competência para a ação civil pública é absoluta, pois se trata de competência funcional, não se aplicando o princípio da competência territorial relativa. Além disso, o art. 93 do CDC, ressaltando a competência da Justiça Federal, determina a competência do foro do local onde ocorreu o dano, o que não relativiza a competência. Porém, como se trata de determinar a competência em razão dos fatos, caso o dano extrapole o âmbito da competência territorial de determinada jurisdição, mas não chegue a atingir todo um Estado ou o território nacional (quando a competência será do foro da Capital do Estado ou do Distrito Federal), a questão será solucionada, pela prevenção.

Quando dois ou mais foros são competentes para conhecer a ação coletiva que tenha por objetivo resguardar os direitos decorrentes de dano causado em âmbito que extrapole a competência territorial de uma única circunscrição judiciária, a questão da competência é resolvida através da prevenção. Tendo em vista que, para se determinar a competência da ação civil pública,

17. Waldemar Ferreira, *Tratado de Direito Comercial*, v. 15, p. 30.

18. Francisco Cavalcanti Pontes de Miranda, *Tratado de Direito Privado*, 3ª ed., v. 29, p. 33.

utiliza-se, em conjunto, a LACP e o CDC, sendo que o CDC manda aplicar, ainda, as regras do CPC, que, para o caso, estabelece que a citação válida torna prevento o juízo (art. 219, CPC).

Se a comarca não for sede de vara da Justiça Federal, a competência fica derrogada para a Justiça comum local (art. 109, § 3º, CF). A reparação do dano será intentada no juízo cível. E será competente o juízo criminal local para apuração de infrações penais.

Ressalve-se que não é necessário que tenha tido curso qualquer procedimento administrativo preparatório da ação civil pública. O Ministério Público pode instaurar inquérito civil e firmar compromisso de ajustamento com o infrator, o que constitui título executivo extrajudicial. A CVM pode firmar termo de compromisso com o lesante, nos termos do art. 11, § 5º, da Lei 6.385/1976. O descumprimento deste termo de compromisso sujeita o infrator às penas do art. 330 do Código Penal, além do prosseguimento de inquérito administrativo. E qualquer pessoa pode invocar o juízo arbitral, se houver cláusula compromissória ou se as partes assim acordarem, cuja decisão é também título executivo.

Mas, isso não equivale a dizer que é necessário esgotar-se a via administrativa ou extrajudicial para a proposição da ação civil pública.

6. O alcance da decisão da ação civil pública da Lei 7.913/1989

Os interesses individuais homogêneos são decorrentes de origem comum, em que seus titulares são plenamente identificáveis, embora possam não estar ligados uns aos outros, mas se unem para otimizar o uso do instrumento judicial de defesa de seus interesses, fortalecendo-se.

Como já assente na lei, a decisão proferida em ação coletiva tem efeito *erga omnes* e *ultra partes*. Segundo o art. 16 da LACP e art. 103 do CDC, a sentença fará

coisa julgada *erga omnes*, se procedente ou improcedente porque a ação foi considerada infundada. Porém, sendo julgada improcedente por ausência de provas, não faz coisa julgada, permitindo a repropositura da demanda, na eventualidade do surgimento de novas provas. A sentença de procedência tem efeito *ultra partes*, beneficiando mesmo as vítimas que não participaram do processo de conhecimento, mas a improcedência da ação coletiva não prejudica o direito da vítima que não compôs a relação processual originária de buscar seu direito individualmente, se desejar. Consagra-se o efeito *secundum eventum litis*. No entanto, se na ocasião da propositura da ação civil pública, já houver processo individual em andamento, seu autor deverá requerer-lhe o sobrestamento para participar do resultado favorável daquela. A continuação é por conta e risco do autor. Nada impede que as demandas corram paralelas. Porém, obtendo a ação coletiva decisão favorável e a ação individual sendo tida por improcedente, a sentença benéfica não aproveitará ao autor do processo singular. Solicitando a suspensão do processo individual, caso o coletivo obtenha decisão desfavorável, o autor poderá pedir o prosseguimento de sua ação e tentar vitória.

A sentença de improcedência na ação coletiva tem natureza declaratória, não sendo executável, já que, nos termos do art. 18 da LACP, não há condenação em sucumbência, salvo comprovada má-fé do autor.

Por expressa previsão da Lei 7.347/1985, art. 16, a sentença faz coisa julgada *erga omnes*, nos limites da competência territorial do órgão prolator. Portanto, para ter efeito em mais de um Estado, a ação deverá ser proposta no foro do Distrito Federal, e, para valer em várias comarcas de um mesmo Estado, no foro da Capital deste.

Para que a proteção aos interesses dos investidores não caia no vazio, é preciso que a decisão proferida seja realmente eficaz. Deste modo, se o condenado não a cumpre de maneira voluntária, será preciso executá-la.

Nos casos que envolvem direito individuais homogêneos, como nos abrangidos pela Lei 7.913/1989, por força do estatuído no art. 95 do CDC, a sentença será sempre genérica, para fixar a responsabilidade do infrator, cuja proporcionalidade deverá ser apurada individualmente para cada vítima.

Por suas características de especificidade, a execução da tutela coletiva é, no geral, indireta. Para tanto, o art. 84 do CDC alarga os poderes diretivos do juiz.

Do conjunto de poderes discricionários atribuídos a ele para a ação coletiva, exsurtem modos mais contundentes de se obter o resultado prático desejado. O rol de medidas contido no § 5º do art. 84 do CDC, colocadas à disposição do magistrado, é exemplificativo, podendo ele lançar mão de quaisquer outras que entender adequadas ao caso concreto.

O art. 84 do CDC dota o magistrado de meios eficazes para a obtenção do resultado, indo desde a imposição de multa por descumprimento da ordem até, como mencionamos, à prisão do executado, numa espécie de *contempt of court*.¹⁹

Como a sentença proferida em ação coletiva em defesa de interesses individuais homogêneos é genérica, é preciso intentar a liquidação em preparação à execução, com vistas à reparação individualizada. Será preciso que a vítima, antes de qualquer coisa, se habilite para tal.

O sistema de proteção aos direitos metaindividuais não discorreu de modo suficiente sobre a execução e os processos que lhe são preparatórios. Daí, em obediência ao art. 19 da LACP, utiliza-se o CPC no que se referir a esta matéria.

A habilitação tem o propósito de demonstrar ao juiz, desde logo, que o habilitante se insere nas condições estabelecidas na sentença, provando sua qualidade de ví-

tima pelo ato ou omissão do réu, já apurado na fase de conhecimento.

Na habilitação não se pode inovar ou rediscutir questões já acertadas na sentença do processo coletivo. Apenas se evidencia que a pessoa é titular de um direito em relação ao réu, pelos fatos apreciados, nos termos da sentença genérica, ou seja, esclarece-se o vínculo de causalidade entre o habilitante, o fato e o ato do réu.

A partir daí, o habilitado está apto a prosseguir na liquidação, quando deverá demonstrar, a extensão do dano sofrido, com base na decisão da ação coletiva, para efeito de individualizar e determinar o valor da reparação.

Na ação coletiva se fixa o *an debeatur*; na habilitação se demonstra a titularidade do direito; na liquidação se acerta o *quantum debeatur* e na execução se efetiva o direito.

É preciso, portanto, que após a prolação da sentença, a ela se dê publicidade, seja através da publicação de editais (art. 94, CDC), seja por meios próprios da instituição que moveu a ação coletiva, como publicações especializadas ou mala-direta, por exemplo, para que o maior número possível de prejudicados venha receber seus direitos.

O CDC não fixou procedimento próprio para a habilitação. Pensamos que, respeitadas as regras da legitimidade e competência, não pode haver dificuldades. Basta que o habilitante faça prova da decisão genérica (transitada em julgado ou não) e de sua condição de vítima para, dando início à liquidação, requerer, como pré-requisito desta, seja declarado habilitado para dar curso àquela, em preparação à execução.

A liquidação, como já se deixou entrever, tem a função de fixar o montante da obrigação reconhecida em sentença condenatória, proferida no processo de conhecimento. A sentença liquidatória tem caráter declaratório e dela cabe recurso de apelação, com efeito devolutivo. Fica claro que o procedimento se aplica apenas em caso

19. Medida de prisão do executado por desrespeito à autoridade judiciária, para compeli-lo ao cumprimento da ordem expedida, utilizada nos países da *common law*.

de título executivo judicial e nos casos em que a prestação é pecuniária, já que procura determinar o *quantum debeat*, e naqueles em que haja necessidade de se especificar os bens que serão objeto da execução.

Também não há no sistema de proteção aos direitos metaindividuais previsão sobre o processo liquidatório, o que nos remete aos arts. 603 a 611 do CPC.

O réu será citado na pessoa de seu advogado constituído nos autos, o que abrevia e simplifica o andamento da liquidação.

A liquidação pode se dar por simples cálculos aritméticos, quando o credor deve apresentá-los através de memória discriminada e atualizada.

Além dessa modalidade de liquidação, o código de rito ainda prevê a liquidação por arbitramento e a liquidação por artigos.

A liquidação por arbitramento, como o próprio nome revela, é aquela que necessita de uma apreciação especializada para se chegar ao valor em dinheiro. Será feita uma estimativa ou avaliação por perito nomeado pelo juiz.

A liquidação por artigos terá lugar sempre que necessário determinar a extensão do dano, por isso que muito útil no caso de ação civil pública para defesa de interesses individuais homogêneos. De fato, no processo coletivo que vise a defesa desse tipo de direitos, a liquidação por artigos se mostra apropriada para delimitar a quem e como o ato danoso do réu teria provocado conseqüências lesivas e quais seriam as lesões e sua quantificação. Há que se individualizar os prejuízos causados a cada vítima, para que se possa recompor o dano, em forma de obrigação de fazer, não fazer, dar ou pagar, de acordo com a sentença condenatória.

Caberá ao liquidante demonstrar o seu prejuízo e o liame entre este e o ato ou omissão do réu. Para tanto, embora deva invocar fato novo, é-lhe vedado discutir o que já tenha ficado acertado na sentença.

Esse fato faz com que, derivadas de uma mesma decisão proferida na ação co-

letiva, existam liquidações de montantes diversos.

É fácil perceber que a condenação neste tipo de ação, além do caráter reparador, reveste-se, também, de uma função repressiva das condutas danosas. Tanto é assim que, passados dois anos da decisão proferida na ação coletiva, não havendo habilitações em número suficiente, haverá uma liquidação residual destinada à receita da União. Desse modo, qualquer dos legitimados poderia propor a liquidação, cujo resultado seria encaminhado ao Tesouro Nacional.

Conclusão

"O golpe fatal ao saber convencional vem quando as idéias convencionais fracassam ao tentarem lidar com alguma contingência para a qual a obsolescência as tornou irrefutavelmente inaplicáveis. Mais cedo ou mais tarde este deve ser o destino das idéias que perderam sua relação com o mundo" (John Kenneth Galbraith).

Confrontando o interesse contido nas relações negociais de valores mobiliários, que extrapola o proveito privado dos investidores pelos reflexos que lança na economia como um todo, e o instrumento processual da ação civil pública, de imediato, se depreende que esta parece se mostrar eficiente na defesa daquele.

De fato, os interesses dos investidores no mercado de capitais necessitam de amparo forte e de resultados positivos para contribuir com a credibilidade do referido mercado e, portanto, com sua consolidação.

Com a nova mentalidade trazida pelo sistema de defesa de direitos metaindividuais, os direitos dos acionistas lesados deverão se sobrepor a eventuais apegos positivistas, para privilegiar a realidade.

Certo é que apenas esta medida não se mostra capaz de coibir abusos e revigorar o mercado mobiliário nacional. São necessárias outras medidas, talvez algumas de

cunho legislativo, outras afetas à própria estratégia de mercado, como a regulação dos financiamentos subsidiados, outras, ainda, que exigirão uma mudança cultural e comportamental dos titulares de empresas mercantis, como a disposição para a abertura de capital e novos meios de gerenciamento.

Também se aponta à maior utilização da arbitragem nos conflitos surgidos neste campo como contribuição positiva para o incremento do mercado mobiliário.

No entanto, no que se refere à ação civil pública na defesa dos interesses dos titulares de valores mobiliários, não se pode mais lhe opor argumentos tacanhos como a restrição da legitimidade para agir, a enumeração das condutas tipificadas como esgotantes das tuteladas pela lei, a ausência do interesse público para a atuação do Ministério Público ou para o emprego da ação por se tratarem de interesses meramente privados.

No estágio em que o sistema de defesa de direitos coletivos se encontra, nem seria necessário haver uma lei específica para que se permitisse o uso da ação civil pública para defender os investidores, já que o art. 1º da LACP permite a defesa de qualquer interesse coletivo.

É inegável que o *remedium juris* em comento se reveste de certo peso quando aforado em juízo na defesa de quaisquer espécies de direitos coletivos.

As medidas permitidas por lei, podendo ser tomadas, inclusive, *ex officio*, para assegurar o resultado da demanda ampliam o poder geral do juiz, sujeitando os infratores a providências das mais variadas, com a intenção de tornar o direito dos lesados efetivo. Essa previsão é disposição de grande impacto, se o Judiciário utilizá-la de maneira corajosa. Porém, os exageros, sempre, são censuráveis. Não se pode deixar de lado o direito de ampla defesa e o princípio do contraditório.

O fato de a lei trazer também a indenização residual que reverterá em benefí-

cio da União, caso não haja investidores habilitados, é salutar, pois, de todo modo, compõe um sistema de repressão ao abuso.

Até mesmo a forma como se dá a execução da decisão proferida na ação coletiva demonstra a necessária preocupação com o coletivo sem se descuidar do individual, pois cada vítima terá oportunidade, através da liquidação por artigos de provar o prejuízo experimentado e a dimensão do prejuízo, ajustando com perfeição a reparação a cada lesado.

Após este breve estudo, é forçoso concluir que a ação civil pública para a proteção dos interesses dos investidores no mercado mobiliário se mostra eficiente, se aplicada atendendo-se os novos princípios que instruem a tutela jurisdicional coletiva de modo geral.

Referências bibliográficas

- ACQUAVIVA, Marcus Cláudio. *Vademecum Universitário de Direito*. 2ª ed. São Paulo, Jurídica Brasileira, 1999.
- ASSIS, Araken de. "Execução na ação civil pública", *Revista de Processo* 82/46-52, São Paulo, Instituto Brasileiro de Direito Processual/Ed. RT, abr.-jun. 1996.
- _____. *Manual do Processo de Execução*. 2ª ed. São Paulo, Ed. RT, 1995.
- AZEVEDO, Israel Belo de. *O Prazer da Produção Científica*. 6ª ed. Piracicaba, UNIMEP, 1992.
- BRASIL. CONSTITUIÇÃO DA REPÚBLICA FEDERATIVA. *Coleção Saraiva de Legislação*. São Paulo, 1998.
- BRUSCATO, Wilges. *Monografia Jurídica*. São Paulo, Juarez de Oliveira, 2001.
- CARLETTI, Amilcare. *Dicionário de Latim Forense*. 7ª ed. São Paulo, Leud, 1997.
- COELHO, Fábio Ulhoa. *Comentários ao Código de Proteção do Consumidor*. São Paulo, Saraiva, 1991.
- _____. *Curso de Direito Comercial*. v. 2. São Paulo, Saraiva, 1999.
- COMPARATO, Fábio Konder. "Natureza jurídica das Bolsas de Valores e delimitação

- do seu objeto", *RDM* 60/45-53, São Paulo, Ed. RT, out.-dez. 1985.
- DIAS, Francisco Barros. "Coisa julgada e execução no processo coletivo", *Revista de Processo* 78/50-63, São Paulo, Instituto Brasileiro de Direito Processual/Ed. RT, abr.-jun. 1995.
- DIAS, José Aguiar. *Da Responsabilidade Civil*. v. 1, 7ª ed. Rio de Janeiro, Forense, 1993.
- DINAMARCO, Cândido Rangel. *Execução Civil*. 7ª ed. São Paulo, Malheiros Editores, 2000.
- _____. *Instrumentalidade do Processo*. 7ª ed. São Paulo, Malheiros Editores, 1996.
- DINIZ, Maria Helena. *Dicionário Jurídico*. 4 vs. São Paulo, Saraiva, 1998.
- _____. *Curso de Direito Civil Brasileiro*. v. 1, 11ª ed. São Paulo, Saraiva, 1995.
- EIZIRIK, Nelson Laks. "Regulação e autorregulação do Mercado de Valores Mobiliários", *RDM* 48/48-59, São Paulo, Ed. RT, out.-dez. 1982.
- FERREIRA, Luiz Eduardo Martins. "As Bolsas de Valores no Brasil", *RDM* 86/45-57, São Paulo, Ed. RT, jan.-mar. 1992.
- FERREIRA, Waldemar. *Tratado de Direito Comercial*. v. 15. São Paulo, Saraiva, 1966.
- FILOMENO, José Geraldo Brito. *Manual de Direitos do Consumidor*. 3ª ed. São Paulo, Atlas, 1998.
- GIARETA, Gerci. "O Código de Defesa do Consumidor e a invocação da teoria da desconconsideração da pessoa jurídica", *Revista da Associação dos Juizes do Rio Grande do Sul*, v. 19, n. 55, Porto Alegre, Ajuris, pp. 295-301, jul. 1992.
- GRINOVER, Ada Pellegrini. "Da coisa julgada no Código de Defesa do Consumidor", *Revista da Associação dos Advogados de São Paulo* 33/5-15, São Paulo, AASP, dez. 1990.
- _____, et alli. *Código Brasileiro de Defesa do Consumidor*. 5ª ed. Rio de Janeiro, Forense Universitária, 1997.
- MACHADO, Antônio Cláudio da Costa. *Código de Processo Civil Interpretado*. 3ª ed. São Paulo, Saraiva, 1997.
- MANCUSO, Rodolfo Camargo. *Ação Civil Pública*. 6ª ed., rev. e atual. São Paulo, Ed. RT, 1999.
- MATTOS FILHO, Ary Oswaldo. "O conceito de valor mobiliário", *RDM* 59/30-55, São Paulo, Ed. RT, jul.-set. 1985.
- MAZZILLI, Hugo Nigro. *A Defesa dos Interesses Difusos em Juízo*. 10ª ed. São Paulo, Saraiva, 1998.
- MB ASSOCIADOS. *Desafios e Oportunidades para o Mercado de Capitais Brasileiro*, <www.bovespa.com.br/pdf/mercado_capitais_desafios.pdf>. BOVESPA (18.7.2001).
- MIRRA, Álvaro Luiz Valery. "A coisa julgada nas ações para tutela de interesses difusos", *RT* 631/71-82, São Paulo, Ed. RT.
- NÁUFEL, José. *Novo Dicionário Jurídico Brasileiro*. 9ª ed., rev., atual. e ampl. Rio de Janeiro, Forense, 2000.
- NEGRÃO, Theotonio. *Código de Processo Civil e Legislação Processual em Vigor*. 30ª ed. São Paulo, Saraiva, 1999.
- NERY JÚNIOR, Nelson. *Atualidades Sobre o Processo Civil*. 2ª ed. São Paulo, Ed. RT, 1996.
- _____. *Ação Civil Pública — Reminiscências e Reflexões após Dez Anos de Aplicação*. São Paulo, Ed. RT, 1995.
- _____, e NERY, Rosa Maria Andrade. *Código de Processo Civil Comentado e Legislação Processual Civil Extravagante em Vigor*. 4ª ed. São Paulo, Ed. RT, 1999.
- NUNES, Pedro. *Dicionário de Tecnologia Jurídica*. 13ª ed., rev., ampl. e atual. Rio de Janeiro, Renovar, 1999.
- PEREIRA, Caio Mário da Silva. *Instituições de Direito Civil*. v. 1, 15ª ed. Rio de Janeiro, Forense, 1994.
- PIZZOL, Patrícia Miranda. *Liquidação nas Ações Coletivas*. São Paulo, Lejus, 1998.
- PONTES DE MIRANDA, Francisco Cavalcanti. *Tratado de Direito Privado*. v. 29, 3ª ed. Rio de Janeiro, Borsói, 1972.
- REQUIÃO, Rubens. *Curso de Direito Comercial*. 2 vs., 24ª ed. São Paulo, Saraiva, 2000.

- SAAD, Eduardo Gabriel. *Comentários ao Código de Defesa do Consumidor*. 4ª ed. São Paulo, LTr, 1999.
- SANTOS, Ernane Fidélis dos. *Novos Perfis do Processo Civil Brasileiro*. Belo Horizonte, Del Rey, 1996.
- _____. *Manual de Direito Processual Civil*. v. 1, 6ª ed. São Paulo, Saraiva, 1998.
- SANTOS, Moacyr Amaral. *Primeiras Linhas de Direito Processual Civil*. v. 1, 20ª ed. São Paulo, Saraiva, 1998.
- SILVA, Ovídio A. Batista da, e GOMES, Fábio Luiz. *Teoria Geral do Processo Civil*. São Paulo, Ed. RT, 1997.
- SEVERINO, Antonio Joaquim. *Metodologia do Trabalho Científico*. 19ª ed. São Paulo, Cortês, 1993.
- THEODORO JÚNIOR, Humberto. *Curso de Direito Processual Civil*. v. 2, 16ª ed. Rio de Janeiro, Forense, 1996.
- TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles. "A tutela judicial do Mercado de Valores Mobiliários", *RT* 667/70-78, São Paulo, Ed. RT.
- VENTURI, Elton. *Execução da Tutela Coletiva*. São Paulo, Malheiros Editores, 2000.
- WALD, Arnold, e EIZIRIK, Nelson. "O regime jurídico das Bolsas de Valores e sua autonomia frente ao Estado", *RDM* 61/5-21, São Paulo, Ed. RT, jan.-mar. 1986.
- WAMBIER, Luiz Rodrigues (coord.), ALMEIDA, Flávio Renato Correia de, e TALAMINI, Eduardo. *Curso Avançado de Processo Civil*. vs. 1 e 2, 3ª ed. São Paulo, Ed. RT, 2000.