

REVISTA DE
DIREITO
MERCANTIL
industrial, econômico
e financeiro



132

Publicação do
Instituto Brasileiro de Direito Comercial Comparado
e Biblioteca Tullio Ascarelli
do Departamento de Direito Comercial
da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo

Ano XLII (Nova Série)
outubro-dezembro/2003

 **MALHEIROS
EDITORES**

REVISTA DE DIREITO MERCANTIL

industrial, econômico e financeiro

Nova Série — Ano XLII — n. 132 — outubro-dezembro de 2003

FUNDADORES

1ª FASE: WALDEMAR FERREIRA

FASE ATUAL: PROF. PHILOMENO J. DA COSTA (†)

PROF. FÁBIO KONDER COMPARATO

SUPERVISOR GERAL: PROF. WALDIRIO BULGARELLI

COMITÊ DE REDAÇÃO: MAURO RODRIGUES PENTEADO,

HAROLDO MALHEIROS DUCLERC VERÇOSA,

RACHEL SZTAJN, ANTONIO MARTIN, MARCOS PAULO DE ALMEIDA SALLES

REVISTA DE DIREITO MERCANTIL

publicação trimestral de

MALHEIROS EDITORES LTDA.

Rua Paes de Araújo, 29, conjunto 171

CEP 04531-940

São Paulo, SP - Brasil

Tel. (011) 3078-7205

Fax: (011) 3168-5495

Assinaturas e comercialização:

CATAVENTO DISTRIBUIDORA DE

LIVROS S.A.

Rua Conselheiro Ramalho, 928

CEP 01325-000

São Paulo, SP - Brasil

Tel. (011) 289-0811

Fax: (011) 251-3756

Diretor Responsável: Álvaro Malheiros
Diretora: Suzana Fleury Malheiros

Supervisão Gráfica: Vânia Lúcia Amato
Composição: *Scripta*

SUMÁRIO

DOCTRINA

FUNÇÃO SOCIAL DO CONTRATO: PRIMEIRAS ANOTAÇÕES	
— CALIXTO SALOMÃO FILHO	7
THE SARBANES-OXLEY ACT AND THE RULES APPLICABLE TO FOREIGN COMPANIES: THE POSSIBLE IMPACTS ON THE CAPITAL MARKETS	
— ANDREA FERNANDES ANDREZO	25

ATUALIDADES

OS TÍTULOS DE CRÉDITO E O CÓDIGO CIVIL VIGENTE	
— JOÃO LUIZ COELHO DA ROCHA	55
DO EXERCÍCIO DO DIREITO DE VOTO DAS AÇÕES PREFERENCIAIS COM DIVIDENDO DIFERENCIADO	
— JORGE LOBO	60
O PROTESTO DE TÍTULO DE CRÉDITO EM QUE CONCORDATÁRIO FIGURA COMO DEVEDOR DIRETO	
— VINÍCIUS JOSE MARQUES GONTIJO	64
O ACORDO GERAL SOBRE O COMÉRCIO DE SERVIÇOS (GATS) E O TURISMO SUSTENTÁVEL	
— HEE MOON JO	77
ALIENAÇÃO DA EMPRESA NA FALÊNCIA E SUCESSÃO TRIBUTÁRIA	
— HUMBERTO LUCENA PEREIRA DA FONSECA	87
OS FUNDOS DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS À LUZ DAS ALTERAÇÕES PROMOVIDAS PELA INSTRUÇÃO CVM 393	
— JOÃO PAULO F. A. FAGUNDES	96
O CONTROLE DO ESTADO EM SETORES ESTRATÉGICOS	
— LUIS ANTONIO SEMEGHINI DE SOUZA e MARCELO COSAC	106

ESPAÇO DISCENTE

I — Textos Diversos

CONTRATOS COLIGADOS	
— JOSÉ VIRGÍLIO LOPES ENEI	111

A SOCIEDADE EUROPÉIA: COMENTÁRIOS E REPRODUÇÃO DO
REGULAMENTO 2.157/2001

— CARLOS EDUARDO VERGUEIRO 129

II — Textos de Direito e Economia

O CONTRATO PRELIMINAR, O NOVO CÓDIGO CIVIL E A ANÁLISE
ECONÔMICA DO DIREITO

— THEREZA MARIA SARFERT FRANCO MONTORO 151

CONTRATO PRELIMINAR — BREVE ANÁLISE DOS ARTS. 462 A 466 DO
CÓDIGO CIVIL

— MARIA BEATRIZ LOUREIRO DE ANDRADE MARQUES 156

TEORIA DOS JOGOS: POR UMA PROPEDEÚTICA À ELABORAÇÃO
RACIONAL DA DECISÃO

— LUCIANO DE CAMARGO PENTEADO 160

ALGUNS CONCEITOS ELEMENTARES DE TEORIA DOS JOGOS.
Uma análise sucinta de aspectos potencialmente relevantes

— ESTEVAN LO RÉ POUSADA 166

JURISPRUDÊNCIA COMENTADA

SERVIÇOS PÚBLICOS ESSENCIAIS (ÁGUA) FORNECIDOS POR EMPRESA
CONCESSIONÁRIA — DIREITO AO CORTE POR FALTA DE PAGAMENTO

— HAROLDO MALHEIROS DUCLERC VERÇOSA 177

TEXTOS CLÁSSICOS

A ATIVIDADE DO EMPRESÁRIO

— TULLIO ASCARELLI (tradução de ERASMO VALLADÃO A. E N. FRANÇA) 203

COLABORAM NESTE NÚMERO

ANDREA FERNANDES ANDREZO

Mestre em Contabilidade (USP) e em Direito (*Columbia University*). MBA Gestão Financeira e Risco (FIPECAFI/USP). Mestranda em Direito Comercial (USP). Advogada (PUC/SP). Contadora (USP)

CALIXTO SALOMÃO FILHO

Professor Titular de Direito Comercial da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo — USP

CARLOS EDUARDO VERGUEIRO

Mestrando em Direito Comercial pela Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo — USP

ERASMO VALLADÃO A. E N. FRANÇA

Professor-Doutor de Direito Comercial da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo — USP

ESTEVAN LO RÉ POUSADA

Mestrando em Direito Civil pela Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo — USP

HAROLDO MALHEIROS DUCLERC VERÇOSA

Mestre e Doutor em Direito Comercial pela Universidade de São Paulo. Professor de Direito Comercial das Faculdades de Direito da USP e da FAAP. Membro do Centro de Mediação e Arbitragem da Câmara do Comércio Brasil-Canadá. Consultor

HEE MOON JO

Doutor em Direito pela Universidade de São Paulo — USP. Professor do Curso de Pós-Graduação da Universidade de Franca

(UNIFRAN). Coordenador do NUPAZ (Núcleo de Pesquisa sobre Conflito e Justiça) da Universidade São Francisco (USF). Advogado e Árbitro Comercial do *Korea Commercial Arbitration Board*

HUMBERTO LUCENA PEREIRA DA FONSECA

Mestre em Direito Comercial pela Universidade Federal de Minas Gerais — UFMG. Mestre em Direito pela *New York University*. Ex-Procurador do Banco Central do Brasil. Consultor Legislativo de Direito Comercial e Econômico do Senado Federal

JOÃO LUIZ COELHO DA ROCHA

Professor de Direito Comercial da Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro — PUC/RJ. Advogado

JOÃO PAULO F. A. FAGUNDES

Bacharel em Direito pela Pontifícia Universidade Católica de São Paulo — PUC/SP. Mestre em Direito (LL.M) pela *Northwestern University School of Law*. Advogado em São Paulo

JORGE LOBO

Livre Docente em Direito Comercial pela Universidade Estadual do Rio de Janeiro — UERJ. Advogado

JOSÉ VIRGÍLIO LOPES ENEI

Mestre em Direito (LL.M) pela Universidade de Virgínia, EUA. Mestrando em Direito Comercial pela Universidade de São Paulo — USP. Advogado em São Paulo

LUCIANO DE CAMARGO PENTEADO

Professor Titular de Direito Civil na Faculdade de Direito de São Bernardo do

Campo. Mestre em Direito Civil pela Universidade de São Paulo — USP. Advogado em São Paulo

LUIS ANTONIO SEMEGHINI DE SOUZA

Mestre em Direito Comercial Internacional pela *Noire Dame University*, Inglaterra

MARCELO COSAC

Advogado

MARIA BEATRIZ LOUREIRO DE ANDRADE
MARQUES

Doutoranda da Pós-Graduação da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo — USP. Advogada em São Paulo

THEREZA MARIA SARFERT FRANCO MONTORO

Mestranda em Direito Comercial pela Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo — USP. Advogada em São Paulo

VINÍCIUS JOSE MARQUES GONTIJO

Doutorando e Mestre em Direito Comercial pela Faculdade de Direito da Universidade Federal de Minas Gerais — UFMG. Professor no Mestrado da Faculdade de Direito Milton Campos, na Graduação da Faculdade de Direito da UFMG e na Graduação e Pós-Graduação *Lato Sensu* da Faculdade de Direito da Pontifícia Universidade Católica de Minas Gerais — PUC/MG. Advogado

Atualidades

O CONTROLE DO ESTADO EM SETORES ESTRATÉGICOS

LUIS ANTONIO SEMEGHINI DE SOUZA

e

MARCELO COSAC

Os recentes avanços na economia brasileira, inclusive com a privatização de diversos setores estratégicos, demandaram a atuação do Estado no controle direto de política pública, seja restringindo o poder de controle dos agentes privados em companhias de setores estratégicos por meio da utilização da *Golden Share* ou de disposições contratuais restritivas de direito em operações de financiamento.

A *Golden Share* foi inscrita no arcabouço legal brasileiro por meio da Lei 8.031, de 12 de abril de 1990, posteriormente revogada pela Lei 9.491, de 9 de setembro de 1997, regulamentada pelo Decreto 2.594, de 15 de maio de 1998, no processo de desestatização de setores estratégicos da economia brasileira, como é o caso dos setores de mineração, telecomunicações e energia elétrica. Essa legislação previa a criação de ações com poderes especiais com relação a determinadas matérias, conferindo à União, sua titular, o poder de veto em determinadas deliberações da companhia privatizada e de interferência em certas matérias que poderiam ter impacto ou afetar o interesse público. Com a edição da Lei 10.303, de 31 de outubro de 2001, que alterou a legislação societária no Brasil (Lei das S/A), o escopo da *Golden Share* foi ampliado, estendendo a sua utilização aos Estados e Municípios, restringindo sua criação, por outro lado, exclusivamente como ação preferencial.

A utilização da *Golden Share* encontra justificativa na existência do interesse público. O interesse público manifesta-se com bastante nitidez nos seguimentos de indústrias estratégicas da economia nacional, esferas da economia consideradas politicamente sensíveis e indústrias de relevante importância simbólica ao País. As indústrias estratégicas da economia compreendem, dentre outras, as indústrias de energia elétrica, transporte público, telecomunicações e as indústrias com grande agregado tecnológico ou para fins militares, que geram ou fornecem bens essenciais à vida moderna ou ao financiamento de uma economia eficiente. No Brasil, os casos da EMBRAER e da Companhia Vale do Rio Doce — CVRD justificaram a utilização da *Golden Share* pelo Estado. As indústrias de relevante importância simbólica são aquelas naturalmente associadas a características típicas de um país, assim é a FIAT para a Itália, a PEMEX para o México e a PETROBRAS para o Brasil.

A *Golden Share* foi bastante utilizada durante o processo de privatização de setores estratégicos da economia britânica na década de 1980 quando, na Inglaterra, dominava o governo e as políticas conservadoras da Primeira Ministra, Margaret Thatcher. As *Golden Shares*, de titularidade do governo britânico em companhias como a Britoil e a Jaguar, conferiram a esse governo o poder de veto em deliberações sensí-

veis ao interesse público da nação britânica. Outros países da União Européia igualmente utilizaram em grande escala a *Golden Share* no controle de decisões relevantes em companhias privatizadas, como é o caso da anglo-holandesa Corus (conforme tabela abaixo, indicando as principais companhias da União Européia que adotam a *Golden Share*), que recentemente ensaiou fusão com a Companhia Siderúrgica Nacional — CSN.

Apesar da tentativa de fusão da CSN e Corus ter fracassado em razão da crise que afetou o mercado siderúrgico no Brasil e na Europa e da elevada aversão ao risco Brasil nesse ano de 2002, a fusão deveria ter passado pelo crivo do BNDES, principal credor do Grupo Vicunha, acionista controlador da CSN. O BNDES emprestou ao Grupo Vicunha uma quantia substancial no processo de descruzamento de participações acionárias no setor siderúrgico nacional, envolvendo a CSN e a Companhia Vale do Rio Doce — CVRD, recebendo como garantia o penhor da totalidade das ações de emissão da CSN de titularidade da Vicunha Siderurgia S/A, ficando a Vicunha Siderurgia S/A, em razão dessa garantia, impedida de concluir determinadas operações com sua participação acionária na CSN sem a aprovação do BNDES, a exemplo da fusão com a Corus. Esse importante mecanismo de controle do Estado, no seu papel de credor por meio da atuação de seu banco de fomento, garante o veto de operações conduzidas pelos devedores que tenham impacto patrimonial relevante, inclusive colocando em risco a capacidade de pagamento dos empréstimos pelos tomadores.

Não podemos perder de vista, no entanto, que a *Golden Share* e as disposições contratuais restritivas de direito em operações de financiamento pelo Estado não são os únicos instrumentos de política pública de que dispõe o governo na manutenção de serviços de interesse público relevante e no controle de setores estratégicos. O Estado atua também como agente regulador do

mercado. Exemplo bastante marcante dessa atuação do Estado é a utilização das agências reguladoras. A Agência Nacional de Energia Elétrica — ANEEL, Agência Nacional de Telecomunicações — ANATEL e Agência Nacional de Águas — ANA são exemplos efetivos da política de manutenção instituída pelo governo brasileiro em setores estratégicos da economia.

É marcante, no entanto, a diferença na atuação do Estado mediante a utilização da *Golden Share*. Nesse caso, o Estado atua como acionista, na sua feição como Estado-empresário, com influência direta nas deliberações tomadas pela companhia. Já no caso das agências reguladoras, atua como Estado-regulador, gozando tais agências de independência operacional e orçamentária com relação ao Estado no exercício de suas funções, apesar de ser inafastável a influência política do Estado sobre tais agências.

Debate incessante no modelo de agências reguladoras é sua adaptação à clássica tripartição de poderes. A delegação legislativa inerente ao modelo encontra severas restrições por parte daqueles que enxergam no legislativo a única fonte de poder legiferante.

A *Golden Share* também suscita inúmeros debates. Apesar de estar prevista em diversos sistemas legais, muito se discute sobre a validade ou legalidade da *Golden Share*. É flagrante a subversão do princípio fundamental de direito societário de que as deliberações são tomadas por maioria do capital social. Assim, o desvio de finalidade na utilização pelo Estado desse instrumento pode acarretar a nulidade das respectivas deliberações, como seria o caso de sua utilização para controlar o pagamento de dividendos, visando arrecadar recursos para determinados investimentos de interesse exclusivo do governo. Ressalta-se, ainda, o princípio do não deslocamento dos poderes da assembléia geral e da administração para outros órgãos, existindo inúmeras dúvidas sobre a legalidade do deslocamento das atribuições dos órgãos de admi-

nistração pelo poder de veto conferido pela *Golden Share*.

Recentemente o Tribunal de Justiça Europeu (TJE) proferiu decisões sobre a ilegalidade da criação de *Golden Share* em Portugal, França e Bélgica. No caso de Portugal, a aquisição, por estrangeiros, de ações de companhias de determinados setores que excedessem o teto de 10% estava sujeita à aprovação do governo, levando o TJE a decidir pela ilegalidade de tal sujeição com base no princípio da "livre movimentação do capital social". As demais decisões são no sentido de que qualquer restrição à venda de ações de uma compa-

nhia com base no interesse nacional seria válida somente em casos excepcionais.

A legislação brasileira que fundamenta a criação da *Golden Share* vem na esteira do Programa Nacional de Desestatização, e, portanto, constitui uma exceção ao poder de voto conferido às ações de uma companhia, justificando-se, e, por conseguinte, legitimando-se, em razão da existência do interesse público que deve ser salvaguardado, caso contrário estaríamos diante de uma flagrante ingerência do Estado na propriedade e em negócios privados, que contraria princípios constitucionais basilares de nosso sistema legal.

ESTADOS-MEMBROS DA UNIÃO EUROPÉIA

Bélgica	<ul style="list-style-type: none"> • Distrigaz • Sociéte Nationale de Transport par Canalisation • Synatom
França	<ul style="list-style-type: none"> • Elf Aquitaine • Thales • Coface • EADS • France Telecom • Air France
Alemanha	<ul style="list-style-type: none"> • Volkswagen • Lufthansa
Itália	<ul style="list-style-type: none"> • ENEL • ENI • Telecom Itália • Finmeccanica
Holanda	<ul style="list-style-type: none"> • KPN • TPG • KLM • Schiphol • Hoogovens — Corus
Portugal	<ul style="list-style-type: none"> • Portugal Telecom • Eletricidade de Portugal
Espanha	<ul style="list-style-type: none"> • Telefónica • Endesa • Repsol • Iberia

Suécia	<ul style="list-style-type: none"> • Investor AB • Industrivarden • Electrolux • SKF • Sandvik
Reino Unido	<ul style="list-style-type: none"> • Rosyth Royal Dockyard • Devonport Dockyard • QinetiQ • BAES (Marine) • AWE • BAE Systems • Rolls Royce • British Energy • UK Nirex • Consignia Holdings • National Grid Group • Lattice Group • Scottish Power • Scottish & Southern Energy • Viridian Group • Phoenix Natural Gas • Belfast Int'l Airport • BAA • NATS • London & Continental Railways • Eurostar • Intercapital & Regional Rail • Stena Line • CDC Group • Partnerships UK • Troika • British Airways

Fonte: *International Financial Law Review*, de 2.7.2002.