

SESSÃO DE JULGAMENTO DO
INQUÉRITO ADMINISTRATIVO CVM Nº TA-RJ2002/2405

Acusados : BID S.A.
BNP Paribas – Banco de Investimento Internacional
Kent Oz
Marco Antônio Beldi

Ementa : **Aprovação em assembléia geral de celebração de contrato de gestão entre empresas operadoras de telecomunicações e o acionista controlador - Não comprovada a ocorrência de abuso de poder ou de conflito de interesses - absolvição.**

Decisão : Vistos, relatados e discutidos os autos, o Colegiado da Comissão de Valores Mobiliários, com base na prova dos autos e na legislação aplicável, decidiu, por maioria de votos, **absolver** os acusados, vencida a diretora relatora Norma Jonssen Parente que propunha a aplicação de penalidade de multa aos acusados.

A CVM oferecerá recurso de ofício ao Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional de sua decisão de absolver os acusados.

Proferiram defesa oral o Dr. Nelson Eizirik , advogado de BID S.A. e Marco Antônio Beldi; o Dr. Sérgio Spinelli Silva Júnior, advogado de BNP Paribas – Banco de Investimento Internacional e o Dr. Thomas Paul Brink, advogado de Kent Oz.

Presente à sessão de julgamento a Dra. Ana Carolina Vieira de Carvalho, representante na CVM, da Procuradoria Federal Especializada.

Participaram do julgamento os seguintes membros do Colegiado: Diretores Norma Jonssen Parente Relatora, Luiz Antonio de Sampaio Campos e Wladimir Castelo Branco Castro, que presidiu a sessão.

Rio de Janeiro, 09 de outubro de 2003

LUIZ ANTONIO DE SAMPAIO CAMPOS

Relator do Voto Vencedor

NORMA JONSSSEN PARENTE

Diretora-Relatora

WLADIMIR CASTELO BRANCO CASTRO

Presidente da Sessão

INQUÉRITO ADMINISTRATIVO CVM Nº RJ 2002/2405 – TERMO DE ACUSAÇÃO

RELATÓRIO DA RELATORA

DOS FATOS

1 . Em Assembléia Geral Extraordinária da Tele Centro Oeste Celular Participações S/A (TCO) realizada em 23.07.2001, foi aprovada, por maioria, a celebração de contrato de prestação de serviços de assessoria e consultoria de administração entre suas controladas, concessionárias de serviços de telecomunicações, como contratantes, e a Splice do Brasil Telecomunicações e Eletrônica S/A, que controlava indiretamente a Tele Centro Oeste através da BID S/A, como contratada, mediante o pagamento de 1% da receita líquida das controladas (fls. 01/02), conforme se verifica do quando abaixo:

2. A celebração do contrato foi aprovada com a participação de acionistas detentores de 16.254.819.861 ações ordinárias e preferenciais que votaram a favor e de 9.644.798.354 que votaram contra. Das ações que votaram a favor, 12.996.891.000 ações eram detidas pelo BNP Paribas. A BID, por sua vez, não participou da votação.

3. Ao analisar as operações realizadas na Bolsa de Valores de São Paulo - Bovespa nos mercados à vista e de opções com ações de emissão da Tele Centro Oeste no período de outubro de 1999 a dezembro de 2001, a área de acompanhamento de mercado da CVM verificou que a quase totalidade da posição acionária utilizada pelo BNP Paribas na votação era passível de recompra pelo grupo BID através do exercício de opções (fls. 81/92).

4. Ao analisar os fatos, por sua vez, a Superintendência de Relações com Empresas – SEP concluiu o seguinte:

- a. das 12.996.891.000 ações com as quais o BNP Paribas votou na AGE de 23.07.2001, a BID, através de operações no mercado derivativo, possuía a opção de recomprar 12.830.000.000;
- b. tais ações, que foram decisivas na aprovação da celebração do contrato, apesar de pertencerem formalmente ao BNP Paribas, em essência pertenciam ao controlador BID, que poderia comprá-las a qualquer tempo;
- c. o BNP Paribas, em resposta a consulta formulada pela CVM através da Securities and Exchange Commission, sequer mencionou as operações em derivativos que davam ao seu controlador a possibilidade de recomprar as referidas ações (fls. 13);
- d. a análise das operações no mercado à vista e de opções entre o grupo BID e o grupo Paribas, apesar de realizadas em bolsa de valores, conduziu à conclusão de que as mesmas foram combinadas com o objetivo, dentre outros, de que o controlador lograsse êxito na aprovação do referido contrato;
- e. o acionista controlador deve se abster de votar nas assembleias destinadas à aprovação de celebração de contrato em que figurar como contratante, uma vez que haverá sempre conflito de interesses, mesmo quando existirem benefícios equitativos para ambas as partes; e
- f. a própria BID não participou da votação com as ações que detinha diretamente.

5. Tendo em vista tais fatos, a Superintendência de Relações com Empresas - SEP propôs Termo de Acusação visando responsabilizar (fls. 360/368):

- a. a BID S/A, acionista controladora da Tele Centro Oeste, e os conselheiros eleitos na AGO de 26.04.2002 Alexandre Beldi Netto, Mario Cesar Pereira de Araújo, Marco Antônio Beldi, Antonio Fábio Beldi, Nelson Guarnieri de Lara, Araldo Alexandre Marcondes de Souza e Ricardo de Souza Adenes por infração ao parágrafo 1º do artigo 115 e à alínea "a" do parágrafo 1º do artigo 117, ambos da Lei nº 6.404/76; e
- b. o Banco Santander Brasil S/A e o Banco BNP Paribas Brasil S/A, representantes no Brasil da conta coletiva BNP Paribas, London Branch, por infração ao disposto no parágrafo 1º do artigo 115 da Lei nº 6.404/76.

DA APRECIÇÃO DO TERMO DE ACUSAÇÃO PELO COLEGIADO

6. Ao apreciar a proposta da SEP, o Colegiado, em reunião realizada em 04.06.2002, aprovou o referido Termo para apurar a responsabilidade (fls. 378/385):

- a. da BID e de seu diretor Marco Antônio Beldi, por infração ao parágrafo 1º do artigo 115 e à alínea "a" do parágrafo 1º do artigo 117, ambos da Lei nº 6.404/76; e
- b. do BNP Paribas e de seu diretor à época dos fatos, Sr. Kent Oz, que foi quem outorgou a procuração para representar o BNP Paribas na referida assembleia (fls. 101), por infração ao parágrafo 1º do artigo 115 da Lei nº 6.404/76.

7. Por outro lado, o Colegiado entendeu que não havia razões para responsabilizar os membros do conselho de administração da Tele Centro Oeste que não participaram da questionada assembleia, bem como o Banco BNP Paribas Brasil S/A e o Banco Santander Brasil S/A, na qualidade de representantes da conta coletiva BNP Paribas, London Branch, sendo que o último, inclusive, por não ser mais, por ocasião da realização da assembleia, representante da conta coletiva.

DAS RAZÕES DE DEFESA

Defesa da BID S/A e de seu diretor Marco Antônio Beldi

8. Devidamente intimados (fls. 391/392), os acusados apresentaram as seguintes razões de defesa (fls. 403/435):

- a. não há como se pretender pela instauração de Termo de Acusação quando frágeis ou insubsistentes os elementos de autoria e materialidade, que se fazem indispensáveis à sua fundamentação;
- b. a acusação há que se alicerçar, necessária e obrigatoriamente, em fato provado e indiscutível, não sendo aceita, por inepta, quando baseada em meras conjecturas ou suposições, como no presente caso, em que as operações de financiamento entre o Grupo BID e o Paribas teriam sido previamente combinadas com o objetivo de que o controlador lograsse êxito na aprovação do contrato, sobrepondo a realidade econômica à forma jurídica;
- c. a acusação também partiu do pressuposto de que o contrato não atenderia aos interesses da companhia sem jamais tê-lo analisado;
- d. a acusação não pode deixar de descrever, em relação à autoria, o porquê da inclusão de cada acusado como autor, co-autor ou partícipe do provável ilícito, tal como ocorreu com o Sr. Marco Antônio Beldi, que só foi mencionado quando da atribuição de responsabilidades;
- e. é inadmissível a denúncia que nem de longe relacione a ação ou omissão praticada, o nexo de causalidade com o resultado danoso ou qualquer outro elemento indiciário de sua culpabilidade;
- f. não se pode pretender que os negócios de financiamento em ações da TCO levados a efeito a partir de outubro de 1999, ou seja, quase dois anos antes da assembléia em julho de 2001 e mantidos inalterados, integrassem um esquema direcionado a possibilitar a participação indireta da BID na deliberação acerca de contratos de prestação de serviços;
- g. o financiador, ao adquirir as ações no mercado à vista, torna-se, para todos os efeitos legais, o legítimo titular, independentemente de quaisquer operações com opções, sendo que, no caso, as ações foram efetivamente transferidas para o BNP, conferindo-lhe todos os direitos de acionista, dentre os quais, o de participar das assembléias;
- h. o conflito de interesses teria ocorrido em função do entendimento de que a BID que estava impedida de votar o teria feito através do BNP Paribas;
- i. a hipótese de conflito de interesses prevista no parágrafo 1º do artigo 115 da Lei nº 6.404/76 não se refere a um conflito meramente formal, mas a um conflito substancial que só pode ser aferido mediante o exame do conteúdo da deliberação;
- j. para que se possa concluir pela lesividade do voto e conseqüentemente pelo conflito de interesses é necessário comprovar que o interesse social foi sacrificado, o que, no caso, não ocorreu;
- k. o abuso de poder, por sua vez, ocorre quando a conduta do acionista controlador se revela contrária ao interesse social em prejuízo da sociedade, dos acionistas ou de terceiros;
- l. para que fique caracterizada a responsabilidade abusiva do controlador, deve haver a comprovação do dano por ele efetivamente causado à sociedade ou a seus acionistas, o que no caso não se verificou já que a BID se absteve de votar e, ainda que se admitisse que as operações de financiamento seriam para garantir-lhe o exercício indireto de voto, mesmo assim o abuso não teria ocorrido em razão de o direito de voto ter sido estendido aos preferencialistas; e
- m. o Sr. Marco Antônio Beldi foi indiciado na condição de diretor da BID sem que se especificasse, em relação a ele, qualquer ação ou omissão, o que é inadmissível, uma vez que nosso sistema de direito positivo consagra a tese da responsabilidade individual e concreta de cada administrador.

Defesa do BNP Paribas

9. Devidamente intimado (fls. 399/400), o acusado apresentou suas razões de defesa (fls. 437/456):

- a. o BNP Paribas não era parte contratante no contrato de prestação de serviços e, portanto, não estava impedido de votar na assembléia;

- b. o BNP Paribas, por ser o legítimo proprietário das ações adquiridas no curso normal de suas atividades de negociação de derivativos, estava plenamente legitimado para exercer os direitos de votar de acordo com o seu entendimento no interesse da companhia;
- c. as atividades do BNP Paribas na negociação de derivativos são representativas de uma linha de atuação de um grande número de instituições financeiras que administram recursos próprios e negociam nesses mercados;
- d. a alegada vinculação do BNP Paribas ao BID não restringe os direitos daquele enquanto acionista, pois:
- o BNP Paribas lançou opções de compra sobre ações e adquiriu opções de venda de ações por intermédio de corretores e não teve contato direto com a BID e suas coligadas em relação às operações de derivativos e ao Contrato de Prestação de Serviços;
 - a contraparte do BNP Paribas nas opções é a CBLC e não existe qualquer prova ou indicação nos autos de que o BNP Paribas tenha mantido qualquer comunicação ou tratativas com a BID ou suas coligadas em relação às operações de derivativos e ao Contrato de Prestação de Serviços;
 - o BNP Paribas não tinha qualquer obrigação de continuar detendo as ações de emissão da TCO e só as manteve em sua carteira apenas para cumprir políticas internas de administração de riscos;
 - o BNP Paribas poderia ter desfeito suas posições em opções de compra e venda, realizando operações em posições inversas com opções, bem como dispor das ações de emissão da TCO a qualquer tempo no mercado de ações;
- e. as posições em derivativos não são operações isoladas e excepcionais e sim rotineiras e estabelecidas em contas proprietárias para capturar o diferencial entre o ganho líquido obtido com a venda das opções de compra e o custo incorrido com a compra e a manutenção em carteira das ações subjacentes;
- f. com efeito, não há provas nos autos de que (i) o Contrato de Prestação de Serviços estivesse em discussão em abril de 2000; (ii) o BNP Paribas tenha discutido o Contrato de Prestação de Serviços com a BID ou suas coligadas; (iii) o BNP Paribas tenha combinado qualquer das operações com derivativos com a BID ou suas coligadas com o objetivo de "vincular" as ações à BID; (iv) o BNP Paribas tenha votado em nome da BID para aprovar o Contrato de Prestação de Serviços; ou (v) o BNP Paribas tenha deixado de tomar uma posição independente em relação à votação do Contrato de Prestação de Serviços;
- g. a alegação de que houve uma combinação prévia para aprovar indevidamente o Contrato de Prestação de Serviços não se baseia em provas materiais, tendo em vista que o BNP Paribas realizou todas as suas operações com derivativos no mercado bursátil e não tinha quaisquer tratativas diretas com a BID;
- h. o BNP Paribas não correu o risco de crédito da BID e, portanto, não tinha qualquer razão para fazer-lhe favores;
- i. nos termos do artigo 115 da Lei das Sociedades por Ações, considera-se abusivo o voto exercido com a intenção de causar danos à companhia ou aos acionistas ou de obter vantagens indevidas em prejuízo da companhia ou seus acionistas;
- j. a mera hipótese de que prejuízos possam ocorrer não é capaz para atribuir responsabilidade ao BNP Paribas, se faltar a prova de que tais prejuízos decorreram de ilícito intencional;
- k. a TCO celebrou um contrato que não foi desvantajoso para ela e nem incompatível com as condições de mercado;
- l. a abstenção de acionistas detentores de 87% das ações e a concorrência de outros votos favoráveis à celebração do contrato demonstram que a vasta maioria dos acionistas da TCO não considerou que o referido contrato representava uma violação das obrigações legais do acionista controlador ou que prejudicava os interesses da companhia;
- m. a própria administração da TCO expressou uma recomendação favorável implícita sobre o contrato em questão quando decidiu submetê-lo à votação na assembléia de acionistas;
- n. o BNP Paribas tem como prática votar em favor das propostas da administração, exceto se houver uma razão claramente definida para se opor a elas;

- o. a causa da aprovação do Contrato de Prestação de Serviços não foi o voto favorável do BNP Paribas, mas uma confluência de fatores, ações e omissões envolvendo administradores e acionistas, pelos quais a CVM não pode responsabilizar unicamente o BNP Paribas;
- p. não há fundamento legal para a CVM limitar os direitos do BNP Paribas de votar de forma autônoma ou de substituir seu juízo próprio sobre o mérito do Contrato de Prestação de Serviços pelo juízo por ele manifestado no mesmo sentido de outros acionistas da TCO;
- q. faltam quaisquer provas à CVM que dêem apoio à afirmação de que o BNP Paribas votou seguindo instruções da BID, restando apenas uma presunção indevida de ilicitude;
- r. o BNP Paribas, cabe destacar mais uma vez, não negociou derivativos com a BID ou suas coligadas e sim por intermédio de corretoras na Bovespa, cujos participantes não recebem informações sobre as contrapartes e apenas a CVM tem acesso a tais registros, sendo que, no caso, a contraparte era a CBLC; e
- s. o contrato, segundo a Instrução CVM Nº 323/2000, só seria abusivo se celebrado em condições desvantajosas ou inconsistentes com as condições de mercado, não havendo razão nem provas nos autos nesse sentido.

Defesa de Kent Oz

10. Devidamente intimado (fls. 463), o acusado apresentou as seguintes razões de defesa (fls. 472/483):

- a. o Termo de Acusação é inepto pois não foi descrita de forma específica e individualizada qualquer conduta ilícita do defendente, requisito essencial do Termo (Deliberação CVM Nº 457/2002, artigo 6º, inciso II);
- b. para punir o dirigente não basta delinear o ilícito que se atribui à sociedade mas é indispensável indicar com precisão como ele concorreu para o evento, em decorrência do princípio da individualização da pena e da garantia do contraditório, consagrados no artigo 5º, XLVI e LV da Constituição Federal;
- c. as garantias do devido processo legal e do contraditório demandam também que se especifique, desde o momento da instauração do processo, a sanção que se pretende impor ao acusado, não sendo suficiente uma referência genérica ao artigo 11 da Lei nº 6.385/76;
- d. ademais, não há provas suficientes que justifiquem a dispensa do inquérito administrativo e a adoção do rito sumário, pois ao longo dos autos não se encontra uma só prova de que o BNP Paribas tivesse interesses colidentes com os da companhia, nem prova ou indício da suposta combinação entre o BNP Paribas e a BID e nem elementos que revelem ilegalidades praticadas pelo ora defendente;
- e. o voto proferido pelo BNP Paribas não tem nada de extraordinário, tendo seguido apenas seu comportamento habitual enquanto acionista minoritário, isto é, de votar a favor das propostas da diretoria, salvo se houvesse motivo excepcional que recomendasse o contrário que, no caso, não existia, uma vez que o contrato era comum no setor de telecomunicações e não continha qualquer ilicitude;
- f. as operações no mercado de derivativos não tolhem o direito de voto do acionista, conferido pelo artigo 110 da Lei das S/A, de modo que o BNP Paribas estava legitimado a participar da AGE do dia 23.07.2001;
- g. não houve qualquer conluio entre o BNP Paribas e a BID, isto porque, além de as operações com derivativos integrarem a rotina do BNP Paribas, serem realizadas em Bolsas de Valores e terem como contraparte a CBLC, a aprovação da proposta do contrato não decorreu dos votos do BNP Paribas, mas sim do elevado nível de abstenções;
- h. cabe lembrar, também, que as operações com derivativos foram iniciadas no mês de abril de 2000, quatorze meses antes da AGE, o que desmistifica qualquer possibilidade de conluio entre a BID e o BNP Paribas, sendo que tais ações foram mantidas ainda por muito tempo após a realização da assembléia;
- i. vale anotar que não apenas o BNP Paribas votou a favor da contratação, mas também a Espírito Santo Dealer, o Templeton World Fund e a UAM Funds Inc.;
- j. a proposta apresentada à assembléia pareceu ser benéfica à companhia, pois o grupo Splice possui larga experiência administrativa no setor de telefonia, boa parte das empresas do setor celebrou contratos semelhantes e as condições oferecidas se mostravam acordes com as práticas do mercado;
- k. por outro lado, as operações com derivativos não acarretam restrições ao direito de voto do acionista que, até o efetivo exercício da opção, detém a titularidade da participação e dos direitos;

- l. o BNP Paribas também não tinha qualquer interesse na contratação da Splice, havendo votado no exclusivo benefício da TCO;
- m. o conflito de interesses tem de ser substancial e só ocorre quando os interesses da companhia e do acionista forem inconciliáveis, o que não se verifica em se tratando de um contrato bilateral, equânime e comum no setor de telefonia;
- n. ainda que, por absurdo, se aceitasse a existência de ajuste com a BID, conclui-se que o BNP Paribas não tinha interesses conflitantes com a TCO, seu voto era perfeitamente lícito e não incorreu, portanto, em qualquer ilegalidade.

11. Posteriormente às operações questionadas, o controle da Tele Centro Oeste Celular Participações, representado exatamente por 61,10% do seu capital votante, foi alienado, conforme consta do fato relevante da Telesp Celular Participações de 16.01.2003 (fls. 494).

É o Relatório.

PROCESSO CVM N.º RJ 2002/2405

RELATORA: Diretora Norma Jonssen Parente

Declaração do Voto Vencedor do Diretor Luiz Antonio de Sampaio Campos

Senhor presidente, lamentavelmente, eu divirjo do voto da diretora-relatora e o faço pelas razões seguintes.

I.

Termo de Acusação e Dilação Probatória

Primeiramente, me parece que quando o Colegiado da CVM decidiu pelo Termo de Acusação, assumiu o ônus de que a prova da acusação deveria ser produzida no desenrolar do processo, e não na fase do inquérito administrativo, como ordinariamente acontece.

É que há, na prática, uma diferença que me parece substancial entre o procedimento do Termo de Acusação, que não vem precedido de um inquérito administrativo, e aquele que vem. Essa diferença, cujas conseqüências práticas são relevantíssimas, vejo algumas vezes desconsideradas pela CVM, o que certamente pode levar a comprometer o resultado do julgamento.

Tal me parece ser o caso; e não creio que o julgador, porque aprovou o Termo de Acusação, deva se sentir comprometido – sob pena de, inclusive, perder a isenção – quanto à suficiência da prova e a formação de culpa, porquanto, desde há muito, a doutrina e a jurisprudência assentaram a distinção da intensidade da prova para acusar e para condenar, inclusive à luz dos princípios *in dubio pro societas*, de que tenho algumas restrições, mas aqui não cabe alongar, e *in dubio pro reo*.

Essa questão, a meu ver, decorre da alteração do modelo e de um momento de transição.

De fato, durante muito tempo, toda acusação pela CVM vinha sempre precedida de um inquérito administrativo. Esse sistema, em prol da celeridade, foi sendo alterado. Fez-se a primeira exceção com o rito sumário e, mais recentemente, com o termo de acusação.

No inquérito administrativo, a comissão de inquérito se empenhava em obter o máximo de provas possíveis a amparar o relatório de acusação, de modo que o processo já tinha sido objeto de larga investigação e esforço probatório por parte da CVM. Nesse sentido, entre outras coisas, expedia-se ofícios; diversas pessoas eram ouvidas; diligências eram realizadas.

Tal, na prática, não acontece no termo de acusação, que vem seguido de um esforço probatório muito mais precário e diáfano.

Isto decorre da situação de que, no termo de acusação, deslocou-se o trabalho probatório mais intenso da CVM do período pré-acusação, para o momento pós-acusação. Esta alteração, a meu ver, recomenda a que a CVM esteja mais atenta, em tese, à produção de provas após a estabilização da relação processual.

O presente caso parece-me exemplo agudo deste fenômeno comum em momentos de transição de um modelo para outro.

Quando o termo de acusação que deu origem ao presente processo veio para a aprovação do Colegiado, entendi que as questões não estavam suficientemente provadas. Daí que, naquela ocasião, me parecia ser prudente seguir o rito do inquérito administrativo, porque o processo, e principalmente o processo disciplinar, é antes de tudo prova e prova dos autos. Fiz, porém, a ressalva de que a prova poderia ser aprofundada e acentuada no curso do processo.

Mas optou-se pelo Termo de Acusação, e, no decorrer do Termo de Acusação, não se deteve na produção dessas provas. Então, ainda que, no campo das hipóteses, se pudesse optar por Termo de Acusação ou pelo inquérito administrativo, o inquérito me parecia mais conveniente naquela ocasião, ainda que entendesse que pudesse ser sanada a eventual deficiência probatória no curso do processo, o que não ocorreu, e também por isso impõe a absolvição de todos os acusados.

Como dito e sabido, a decisão de um processo é sobretudo o resultado da prova e da prova dos autos, colhida e produzida regularmente, bem entendido, e não de atos de imaginação, de preconceito ou atos que, embora sejam até possíveis, não tenham resultado provado nos autos. É ônus essencial e irrenunciável da acusação provar autoria e materialidade, de forma que deve sempre indicar e provar a existência de um ilícito e do autor deste ilícito.

No caso presente a questão me parece de bastante fácil solução. E, para solucioná-la, não é preciso nem mesmo ingressar na discussão, até hoje não pacificada, a respeito da admissão ou não da condenação baseada exclusivamente em indícios, conforme se vê das decisões abaixo¹:

TJSP: "Os indícios, por mais veementes que sejam, não bastam para alicerçar um juízo condenatório." (RT 450/380)

TACRSP: "Uma condenação criminal, com todos os seus gravames e conseqüências, só pode apoiar-se em prova cabal e estreme de dúvidas, sendo que presunções e indícios não ostentam as qualidades de segurança e certeza, não podendo servir de fundamento para tanto" (RJDTACRIM 40/249)

TACRSP: "Meros indícios não coincidentes com os demais elementos do processo não autorizam o decreto condenatório" (JTACRESP 61/309)

É que, segundo entendo, toda a argumentação neste processo, com a devida vênia, é circular, e mais do que circular, decorre de presunção ou até mesmo de um paralogismo.

II.

Requisitos dos Indícios, Ônus da Prova e Juízo de Certeza

Mesmo admitindo-se – para simplificar – que a possibilidade de condenação baseada exclusivamente em indícios fosse unanimemente aceita, sem qualquer contestação, ainda assim, o presente caso não poderia ter outra solução senão a absolvição de todos os acusados.

Para isto, basta ver que, no caso, não se indica nem autoria nem materialidade, tecnicamente falando, e se está apenas a especular sobre a suposta e eventual ocorrência de um ilícito, que não se sabe se houve nem quem o teria praticado.

Com efeito, não se tem prova – mesmo indiciária – da ocorrência de qualquer ilícito; de outro lado e igualmente, não se tem prova – mesmo indiciária – da autoria deste ilícito do qual não se sabe sequer se ocorreu.

A questão é, portanto, do ponto de vista material e processual, absolutamente gasosa, no sentido de não ter qualquer concreitude, mas apenas, com o devido respeito, conjecturas.

A mera plausibilidade teórica de que determinada situação ocorra ou tenha ocorrido não autoriza nem acusação, que dirá condenação. E a só lembrança dessa situação causa arrepios, pois todo o esforço do Estado de Direito é para se evitar possibilidades deste jaez, cujos resultados são conhecidos e deram origem, não faz tanto tempo assim, a episódios que a história prefere esquecer, como *gulags* e que tais.

Daí porque já advertiu Fabio Konder Comparato que:

"A norma que se vem de transcrever deixa claro que, se os indícios constituem

presunções, ou seja, ilações de probabilidade, eles devem sempre fundar-se em fatos provados. O raciocínio é silogístico, tendo como premissa maior uma regra geral do que normalmente acontece e como premissa menor, conforme a expressão legal, uma "circunstância conhecida e provada".

Por aí se vê que a presunção indiciária não é, propriamente, uma prova, mas um juízo dedutivo a partir de fatos provados. Se se tratasse de prova, ela poderia servir, em matéria penal, à construção de acusações puramente conjecturais, em grave atentado à liberdade individual. Por exemplo: todo criminoso costuma ocultar a arma do crime; a arma utilizada na tentativa de homicídio não foi encontrada; logo, o indiciado a escondeu.

(...)

Seria, com efeito, insuportável despautério que alguém pudesse ser denunciado criminalmente pela prática de um fato supostamente ocorrido: um homicídio sem cadáver, um furto sem a prova da subtração de coisa móvel, uma bigamia sem prova da celebração de novo casamento. Por isso mesmo, o Código de Processo Penal exige que a denúncia ou queixa contenha "a exposição do fato criminoso, com todas as suas circunstâncias" (art. 41). Sobre a ocorrência do crime não pode subsistir dúvida alguma, sendo claramente inepta a peça acusatória que se fundasse não em fato provado e indiscutível, mas em simples conjecturas." (DIREITO PÚBLICO – ESTUDOS E PARECERES, p. 256 e 257)

E neste pedaço, imediatamente recordo-me da propositura de Arquimedes, que dizia: dá-me um ponto de apoio e uma alavanca que eu levantarei o mundo. Diria então Arquimedes, em situação como a presente: dê-se a alguém o direito de realizar conjecturas e presumir, que se condenará quem quiser. Ninguém poderá estar tranqüilo, mesmo o mais honesto dos homens, porque, se for escolhido – ou mesmo sorteado – como alvo de conjecturas e presunções, será condenado. Felizmente isso não é a verdade, pelo menos à luz do processo administrativo, porque aqui se cuida essencialmente de um processo de natureza disciplinar e, como é já assentado em toda e qualquer doutrina em que se cuidou do assunto, nesse tipo de processo é fundamental a existência de provas.

Não é por outra razão que o Superior Tribunal de Justiça já teve oportunidade de destacar, quando do julgamento do RECURSO ESPECIAL Nº 19.560 – RJ, tendo como relator o eminente Ministro Humberto Gomes de Barros, que:

"A Punição administrativa guarda evidente afinidade, estrutural e teleológica, com a sanção penal. É correto, pois, observa-se em sua aplicação, o princípio consagrado no Art. 71 do Código Penal.

É por isso que, até para os processos de natureza civil, não disciplinar ou penal, a aceitação de presunções e indícios é cautelosa, conforme deixa claro Fabio Konder Comparato, invocando as lições do Código Civil Francês e do Código Civil Italiano:

"Ora, em se tratando de meras presunções de fato, é princípio universal que a sua admissão como indícios está sujeita a muita reserva. Conforme estabelecido no Código Napoleão (art. 1.353), em disposição fundamental para o direcionamento de toda a legislação subsequente, tanto na Europa quanto na América Latina, "les présomptions qui ne sont point établies par la loi, sont abandonnées aux lumières et à la prudence du magistrat, qui ne doit admettre que des présomptions graves, précises et concordantes". Essa adjetivação é reproduzida verbo ad verbum no art. 2.279 do Código Civil italiano: "Lê presunzioni non stabilite dalla legge sono lasciate allá prudenza del giudice, il quale non deve ammettere che presunzioni gravi, precise e concordanti"."

A doutrina que admite a condenação forte apenas em indícios baseia-se em alguns pontos, que merecem destaque, notadamente a inexistência de hierarquia entre as provas; o princípio do livre convencimento fundamentado do Juiz e a própria referência do art. 239 do Código de Processo Penal a prova indiciária, nos seguintes termos:

"Art. 239. Considera-se indício a circunstância conhecida e provada, que, tendo relação com o fato, autorize, por indução, concluir-se a existência de outra ou

outras circunstâncias."

Reforça isso o argumento psicológico, que não deveria ter dimensão jurídica, mas que, infelizmente, se encontra com alguma frequência com maior ou menor intensidade nas razões que justificam a sua adoção, de que, caso não fosse possível a condenação por indício, seria muito difícil – ou quase impossível – condenar-se.

As perplexidades e dificuldades que envolvem a aceitação de indícios como elementos suficientes a amparar uma condenação estão centradas no juízo de certeza que se exige para condenar e no princípio *in dubio pro reo*.

Portanto, todo o esforço da doutrina e da jurisprudência que aceitam a condenação com base em indícios dirigiu-se para cercar a utilização de indícios da necessária segurança, como forma de conciliá-lo com o juízo de certeza e a presunção de inocência; e de se acautelar contra certos voluntarismos e evitar desvios de raciocínio.

Embora, como visto no caso presente, sequer haja indícios, o que tornaria esta discussão até mesmo supérflua, alguns pontos parecem-me importantes para organizar a questão relativa à utilização dos indícios.

Nesse propósito, primeiramente é preciso destacar o fato de que a legislação em diversos momentos faz referência a indícios, sem que se possa vislumbrar uma uniformidade conceitual nessa utilização. É o que demonstra, entre outros, Gustavo Henrique Righi Ivahy Badaró:

"9 – Por fim, destaque-se que o legislador, em diversos dispositivos do Código de Processo Penal, valeu-se da palavra indício com significados diversos. Para a decretação da prisão preventiva é necessário que haja "*indício* suficiente de autoria" (CPP, art. 312). No procedimento do júri, para a pronúncia deve haver, além da prova da existência do crime, "*indícios* de que o réu seja o seu autor" (art. 408, *caput*). De outro lado, haverá impronúncia se o juiz não se convencer da existência de "*indício* suficiente de que seja o réu seu autor" (art. 409, *caput*).

Da mesma forma, para decretação do seqüestro de bens "basta a existência de *indícios* veementes da proveniência ilícita dos bens (art. 126); quanto à hipoteca legal, exigem-se "*indícios* suficientes de autoria" para sua inscrição (art. 134).

Percebe-se, claramente, que, em todos estes dispositivos, a expressão indício não foi utilizada no sentido de uma prova indireta, isto é, de um fato provado que, por um raciocínio indutivo-dedutivo, permite inferir-se fato desconhecido. Nestes casos, indício representa uma prova mais tênue, ou, na linguagem medieval, uma prova semiplena. Ou seja, não é necessário que exista nos autos prova capaz de convencer o juiz de que o réu é autor do delito, no caso da pronúncia ou na prisão preventiva, ou de que os bens são de proveniência ilícita. Na verdade, para a decretação de uma prisão ou para a pronúncia, é necessário um início de prova ou mesmo um certo conjunto de prova que indique como provável a autoria, mas não será necessária a certeza da autoria." (Ônus Da Prova No Processo Penal, p. 278)

Daí porque, muitas vezes, se vê grande confusão no uso da terminologia, ora referindo-se a um sinal, uma indicação, um princípio de prova, tudo insuficiente a permitir uma condenação, ora ao conjunto de fatos e circunstâncias que autorizam a condenação.

Em razão disso, caminhou-se para a conclusão de que não é qualquer indício que autoriza a condenação e, mais ainda, de que a pluralidade de indícios também não necessariamente autoriza a condenação. A experiência jurídica cuidou de qualificar a condenação com base em indícios e, para tanto, passou a exigir que, para a ensejar a condenação, os indícios devem ser graves, plurais, convergentes e concludentes.

Veja-se, a propósito, a lição de Roque de Brito Alves, em obra específica sobre a matéria:

"Reafirmamos, entretanto, que quando a doutrina e a jurisprudência reconhecem a prova indiciária como fundamento de condenação fazem várias exigências em relação ao indícios como, por exemplo, que sejam veementes ou múltiplos, concatenados, concludentes, precisos, claros, não isolados, coerentes, concordes, não destruídos por contra-indícios ou qualquer outro meio de prova, que não excluam dúvida ou hipótese favorável ao acusado, etc, não os admitindo, portanto, por si mesmos sem qualquer outra qualificação, requisitos ou exigências, com várias restrições a respeito, não

acolhidos assim de uma forma plena, geral." (Dos Indícios no Processo Penal, p. 191)

No mesmo sentido, a lição de Julio Fabbrini Mirabete:

"Assim, indícios múltiplos, concatenados e impregnados de elementos positivos de credibilidade são suficientes para dar base a uma decisão condenatória, máxime quando excluem qualquer hipótese favorável ao acusado. É claro, porém, que a prova indiciária pode ser invalidada não só por contra-indícios, como por qualquer outra e que nem sempre é ela suficiente para a condenação. Não são suficientes para fundamentar uma decisão condenatória indícios isolados, que permitam uma explicação diferente, ou seja, de que o acusado poderia não ter praticado o crime". (*Código de Processo Penal Interpretado*. São Paulo, p. 532)

E, em obra específica sobre a matéria, Maria Thereza Rocha de Assis Moura:

"Para constituírem prova segura, os indícios devem ser em número plural, graves e concordantes, e as inferências que outorgam devem ser convergentes ao mesmo resultado, de tal maneira que, em conjunto, mereçam plena credibilidade e levem ao magistrado o absoluto convencimento sobre o fato investigado. Uma vez analisados todos os indícios em conjunto, se não houver qualquer motivo que os desvirtue, e concorrerem todos, de forma unívoca, para uma conclusão segura e clara, isto é, sem que subsistam dúvidas razoáveis, poder-se-á dizer que os diversos indícios reunidos são suficientes para levar à indispensável certeza que sustentam a sentença". ("A prova por indícios no processo penal, Saraiva, 1994, p. 99)

A jurisprudência, a seu turno, segue no mesmo sentido:

"Indícios. Os indícios têm força convincente quando muitos, concordes e concludentes. Indícios que permitam explicações diferentes apenas levantam suspeitas. Não são aptos para conduzir certeza" (AP. 288.223 TA Crim)

TACRSP: "A prova indiciária somente é bastante à incriminação do réu quando formadora de uma cadeia concordante de indícios sérios e graves, unidos por um liame de causa e efeito, excludentes de qualquer hipótese favorável ao acusado" (JTACRESP 38/167)

TACRSP: "Ainda que se admita a imposição de um decreto condenatório com base em indícios, há a necessidade de que eles sejam veementes, convergentes, sérios e graves" (RJTACRIM 25/382)

E a razão de todas estas exigências reside no fato, que se pode dizer notório, de que se exige, para haver condenação, um juízo essencialmente de certeza, cujas razões foram magnificamente trazidas por Heleno Cláudio Fragoso, para quem:

"Nenhuma pena pode ser aplicada sem a mais completa certeza dos fatos. A pena, disciplinar ou criminal, atinge a dignidade, a honra e a estima da pessoa, ferindo-se gravemente no plano moral, além de representar a perda de bens ou interesses materiais". (Jurisprudência Criminal, vol. 2, p. 446)

No Direito Italiano, Paolo Tonni justifica a posição nos seguintes termos:

"Isso é racionalmente justificável, pois no processo penal (diversamente do que ocorre no processo civil), não existe uma equivalência substancial entre as posições subjetivas contrapostas: apenas o acusado pode sofrer prejuízo advindo da decisão, qual seja a violação do seu direito mais importante, a liberdade pessoal." (A Prova no Processo Penal Italiano, p. 70)

Daí porque incide no processo penal – aplicável no processo disciplinar – uma regra de julgamento na qual, na dúvida, deve-se absolver o réu, cujas conseqüências vêm desde a repartição do ônus da prova até o comportamento que o acusado pode ter. São regras que se pode dizer universalmente aceitas, que são encontradas em todos os países onde há o chamado Estado de Direito.

Veja-se a lição de Paolo Tonni:

"A reconstrução do fato histórico (e a respectiva motivação) é uma das três partes fundamentais que compõem uma sentença. Nos termos do art. 546, inciso 1, letra e , do CPP, o juiz deve indicar as provas que fundamentam a decisão e os motivos pelos quais entende inidôneas as provas contrárias.

Em contrapartida, no processo penal, o órgão acusador tem o ônus de provar a responsabilidade do acusado de modo a eliminar a dúvida. Quando restar dúvida (o que a jurisprudência anglo-americana define como "razoável"), o acusado deve ser absolvido. Isso é previsto pelo art. 530, inciso 2, do CPP: quando é *insuficiente ou contraditória* a prova da existência do fato, do seu cometimento por parte do acusado, do fato delituoso ou da imputabilidade da pessoa que cometeu o delito, o juiz deve proferir sentença de absolvição. A prova da culpabilidade, se é insuficiente ou contraditória, equivale à inexistência de prova.

A peculiaridade do processo penal encontra-se no fato de que a dúvida deve favorecer o acusado, ainda quando lhe incumbe o ônus da prova, vale dizer, quando ele deve convencer o juiz acerca da existência de um fato que lhe é favorável. Nos termos do art. 530, inciso 3, do CPP, se existe prova de que o fato foi cometido na presença de uma excludente de ilicitude ou punibilidade, ou mesmo se existir dúvida em relação à existência das mesmas, o juiz profere sentença absolutória. Isso significa que a dúvida sobre a existência de um fato impeditivo ou extintivo deve ser utilizada em favor do acusado, que pode ser considerado o "requerido" no processo penal. A alegação, ainda que de modo insuficiente ou contraditório, acerca da existência de um fato a si favorável, permite ao acusado realizar o ônus da prova, desde que consiga incutir no juiz uma dúvida razoável em relação à sua responsabilidade." (ob.cit. p. 68/69)

Posta a questão nestes termos, a doutrina e a jurisprudência já se acordaram no sentido de que, havendo dúvida, seja quanto à materialidade ou quanto à autoria, por mais ligeira ou menor que seja, a absolvição se impõe.

Veja-se, nessa linha, Eberhardt Schmidt:

"Constitui princípio fundamental do Processo Penal o de que o acusado somente deve ser condenado quando o juízo, na forma legal, tenha estabelecido os fatos que fundamentam a sua autoria e culpabilidade, com completa certeza. Se substituir ainda, apenas a menor dúvida, deve o acusado ser absolvido". (apud. Gustavo Henrique Righi Ivahy Badaró)

No mesmo sentido, o Desembargador aposentado Adalberto José Q.T. de Camargo Aranha:

"A sentença condenatória criminal somente pode vir fundada em provas que conduzam a uma certeza. Até mesmo a alta probabilidade servirá como fundamento absolutório, pois teríamos tão-só um juízo de incerteza que nada mais representa que não a dúvida quanto à realidade.

Como disse Néelson Hungria, a dúvida é sinônimo de ausência de prova. E finaliza Pannaim: "Se há dúvida, é porque a prova não está feita.

Concluindo: a condenação criminal somente pode surgir diante de uma certeza quanto à existência do fato punível, da autoria e da culpabilidade do acusado. Uma prova deficiente, incompleta ou contraditória gera a dúvida e com ela a obrigatoriedade da absolvição, pois milita em favor do acionado criminalmente uma presunção relativa de inocência." (ob.cit. p.84)

Assinale-se, ainda, que este princípio é tão universal que vigora não só nos países de sistema continental-europeu, mas também aqueles conhecidos como de *common law*, conforme se verifica da doutrina de Harris:

"Civil cases may be proved by a preponderance of evidence, but in criminal cases the jury ought not to convict unless satisfied beyond reasonable doubt of the

Portanto, sempre que a questão não seja estreme de dúvidas e que dos fatos possam decorrer mais de uma explicação ou interpretação, não se pode, sob pena de afronta a regras legais e constitucionais, adotar aquela que é mais prejudicial ao acusado, afastando-se as hipóteses que lhe seriam mais benéficas, notadamente quando se trata de processo baseado exclusivamente em indícios.

Nesse sentido, além da doutrina, tem se manifestado de forma consistente a jurisprudência:

STJ: "A condenação com base em indícios somente terá lugar, conforme advertência da doutrina, quando a relação entre o fato demonstrado (residência na república de estudantes) e o fato que se infere (tráfico de drogas), "seja tão certo e evidente de modo a não ser possível uma conclusão diversa daquela que se chega"." (HC 8.928/SP – Relator: Min. Fernando Gonçalves.)

"A prova indiciária pode autorizar condenação, desde que veemente, convergente, concatenada, não excluída por contra-indícios, nem abalada ou neutralizada pela dubiedade que possa emergir na conclusão" (TACRIM-SP – Prova – Rel. Geraldo Gomes – JUTACRIM-SP 42/43).

Indícios. A existência de indícios, ainda que veementes, mas que permitem explicações diferentes e apenas levantam suspeitas, sem assegurar a certeza da autoria não são aptos a ensejar a condenação" (Ap. 347.327, TA Crim.)

Em função destes fatos, tanto a doutrina quanto a jurisprudência já apontaram que os indícios devem ser examinados com redobrada cautela, porque, muitas vezes, sob o pretexto de haver indícios, há apenas conjecturas, suspeitas, suposições, juízos preconcebidos, preconceitos, mas que não encontram respaldo nas prova dos autos.

Esta advertência consta da lição de Walter Coelho:

"Insista-se, pois, em alertar que a prova indiciária – conquanto seja um prova de raciocínio e, como tal, capaz de iluminar os caminho na busca da verdade da e da certeza – é um tipo de prova cuja articulação exige grande perspicácia, atenção e prudência, sendo realmente difícil o domínio de sua técnica. Qualquer deslize ou precipitação no trânsito deste cipoal de múltiplas e variadas circunstâncias pode levar à areia movediça dos sofismas, viciando as conclusões e propiciando lamentáveis enganos e erros judiciários. (A Prova Indiciária em Matéria Criminal, p. 59)"

Assim, também, em outros países:

"Esta subjetividad característica de la prueba ha sido históricamente señalada por la doctrina, así un defensor de esta prueba como MITTERMAIER, no deja de señalar que entre las simples sospechas y la certeza basada en indicios es imperceptible el límite, y el Juez es enteramente dueño de traspasarle o de no llegar hasta su último punto, según le plazca."

(...)

"Nadie duda que los indicios de criminalidad han de servir para iniciar la investigación del delincuente, y buscar pruebas. Cuando tras haber investigado sólo se han encontrado indicios, entendemos que estos han de ser muy concluyentes y determinantes para que puedan servir como única base condenatoria. Lo que resulta inadmisibile es confundir las suposiciones con la prueba de indicios, tal como ha destacado la jurisprudencia:

"Muchas veces se ha dicho que en el entorno del Derecho Penal puede deducirse, pero lo que no cabe es la suposición. Deducir no es suponer."

"(La prueba de indicios) nada tiene que ver con las simples conjeturas o sospechas, menos con las suposiciones."

(Sentencia del Tribunal Supremo de 13 de febrero de 1998)" (Francisco Pastor

III.

A IMPORTÂNCIA DA MOTIVAÇÃO NA PROVA INDICIÁRIA E DA SUA FALTA *IN CASU*

No Brasil, inclusive por imperativo constitucional, conforme o disposto no artigo 93, IX, da Constituição da República, o modelo normativo das decisões judiciais deve ser qualificado pela existência de fundamentação.

A escolha desse modelo constitucional de decisão estabelece, para a sua validade e efetividade, o dever de motivação, considerado por Luigi Ferrajoli a última das garantias processuais de segundo grau (*Derecho y razón*. Madrid: Editorial Trotta, 2000, p.622). É certo, ainda, que não só as decisões judiciais devam ser motivadas, mas também as administrativas, especialmente aquelas que imponham penalidade.

Tal é a relevância dessa garantia que o legislador constitucional estabeleceu, como sanção para a atipicidade processual do ato decisório, o reconhecimento da sua nulidade.

Como bem resumido por Antonio Magalhães Gomes Filho, para que uma decisão esteja devidamente motivada é necessário aferir-se se ela é íntegra, dialética, correta e racional. São esses os quatro elementos substanciais formadores da motivação (*A Motivação das Decisões Penais*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2001, p.174/182).

No presente caso, d. v., vê-se, de início, que o r. voto vencido deixou de observar o citado preceito constitucional, quer por não examinar as alegações essenciais suscitadas pela Defesa (ausência de integridade e de dialeticidade), quer por não haver garantido e demonstrado a correspondência entre o que foi afirmado no voto e os dados constantes dos autos do processo em questão (ausência de correção).

A ausência de integridade da motivação, caracteriza-se, no presente caso, pelo fato de, no voto, não terem sido examinadas, e por conseguinte valoradas, importantes alegações (argumentos) constantes das defesas de BNP, de BID e do Sr. Marco Antonio Beldi.

Não há, em nenhuma das linhas do referido voto, uma só menção acerca das alegações da defesa, indicando a absoluta ausência de valoração de ponto essencial ao acerto do caso em questão. A observância desse primeiro elemento da motivação é tão relevante que Ada Pellegrini Grinover viu, na análise e na valoração das alegações das partes, uma garantia ao princípio do contraditório:

"De outro lado, é evidente que de nada serviria assegurar às partes o direito ao contraditório, se o juiz pudesse deixar de valorar provas e alegações no momento do julgamento. Por isso, todas as provas e alegações, garantidas que são pelo princípio do contraditório, devem ser objeto de acurada análise e avaliação, sob pena de infringência ao referido princípio." (*O Processo em Evolução*. Rio de Janeiro: Forense, 1996, p.339)

Eis, *in verbis*, o inciso LV do artigo 50 da Constituição da República, que garante ao imputado em processo administrativo uma defesa plena e eficaz:

"LV - aos litigantes, em processo judicial ou administrativo, e aos acusados em geral são assegurados o contraditório e ampla defesa, com os meios e recursos e ela inerentes."

Conforme o prescrito no citado artigo não há como se deixar de observar, no presente processo, aqueles dois princípios fundamentais. Dessa forma, ao deixar de motivar o voto, acabou-se por violar substancialmente o princípio constitucional do contraditório e da ampla defesa, tendo somente sido observado o seu aspecto formal.

Ao não se analisar as questões levantadas pela Defesa, houve evidente comprometimento do elemento corretivo da motivação, rompendo-se a necessária correspondência entre os fatos afirmados no voto e os dados constantes dos autos.

O r. voto concluiu que o juízo de reprovabilidade estaria estribado em "sólidos indícios", que constituiriam a "prova característica dos atos dolosos, fraudulentos, simulados e de má-fé em geral"

Pode-se, e deve-se, no entanto, supor que a referida alegação estivesse lastreada no conjunto probatório, já que se falou em "sólidos indícios". Entretanto, nada foi demonstrado.

Quanto à alegada fraude (ato fraudulento) referida no voto vencido, d.v., também não restou comprovada.

Não foi provado o alegado dolo. Não foi provada a alegada fraude. Não foi provada a alegada má-fé. Nada foi demonstrado que pudesse levar à conclusão constante do voto vencido.

Violou-se, ainda, de maneira explícita, o princípio do livre convencimento, princípio este orientador do sistema de avaliação de prova no processo penal brasileiro. O princípio do livre convencimento é sempre livre convencimento PROBATÓRIO, como bem ressaltado por Franco Cordero (Procedura Penale. Milano: Giuffrè, 4ª edição, 2000, p.588):

"É mais do que óbvio: "prova com apreciação livre" (prova a valutazione libera) não significa que sejam valoráveis inclusive as inadmissíveis ou indevidamente adquiridas."

De maneira semelhante se expressou Eugênio Pacelli de Oliveira:

"(...) Esse, o livre convencimento, há de ter o seu campo de atuação definido da lei, ou seja, o juiz somente é livre na apreciação da prova enquanto prova válida, não podendo superar as restrições expressamente declinadas pelo legislador." (Curso de Processo Penal. Belo Horizonte: Dei Rey, 2002, p.264)

Em suma, o voto não valorou o que deveria valorar (os argumentos suscitados pela Defesa).

A Colenda 1ª Turma do Supremo Tribunal Federal, no julgamento do Habeas Corpus nº740730- 1, Relator Ministro Celso de Mello, reconhecendo a gravidade dessa espécie de atipicidade constitucional, declarou nula a decisão judicial que não havia analisado as questões alegadas pela Defesa:

"A FUNDAMENTAÇÃO CONSTITUI PRESSUPOSTO DE LEGITIMIDADE DAS DECISÕES JUDICIAIS

A fundamentação dos atos decisórios qualifica-se como pressuposto constitucional de validade e eficácia das decisões emanadas do Poder Judiciário. A inobservância do dever imposto pelo art. 93, IX, da Carta Política, precisamente por traduzir grave transgressão de natureza constitucional, afeta a legitimidade jurídica do ato decisório e gera, de maneira irremissível, a conseqüente nulidade do pronunciamento judicial. Precedentes.

A DECISÃO JUDICIAL DEVE ANALISAR TODAS AS QUESTÕES SUSCITADAS PELA DEFESA DO RÉU

- Reveste-se de nulidade o ato decisório, que descumprindo o mandamento constitucional que impõe a qualquer Juiz ou Tribunal o dever de motivar a sentença ou acórdão, deixa de examinar, com sensível prejuízo para o réu, fundamento relevante em que se apóia a defesa técnica do acusado."

Quando se fala em indícios, então, a questão da motivação ganha maior relevo, e o resultado destas construções que permitem a utilização dos indícios para condenação levou a que se exigisse, quando a decisão se baseia em prova indiciária, uma motivação ainda mais rigorosa do que aquela que se exige nas decisões calcadas em provas diretas.

Isso porque as provas indiciárias são fruto de um raciocínio menos imediato e muito mais complexo por parte do julgador, que não decorre da apreciação do fato em si, mas sim de inferências, deduções, induções; enfim, um raciocínio muito mais complexo, sujeito a equívocos e dotado de maior carga de subjetividade, a exigir um maior detalhamento de seu percurso.

Nesse sentido, manifesta-se a doutrina:

"En primer lugar, que los indicios o hechos base se encuentren plenamente acreditados. En segundo lugar, que entre los mismos y los hechos presuntos determinantes de la culpabilidad exista un enlace lógico, preciso y directo. En tercer lugar, la exigencia de que la autoridad decisora efectué en su resolución una específica motivación acerca de la existencia del referido enlace.

Se habla en este sentido, negativamente, del rechazo a la incoherencia, de la irrazonabilidad, de la arbitrariedad y del capricho lógico, personal y subjetivo, como

límite y tope de la admisibilidad de la presunción como prueba. Se considera que no existe tal prueba si no se exterioriza – razonándolo – el nexo causal, en decir, si aparece sólo como una apreciación en conciencia, pero inmotivada o, mejor dicho, no explicada o no explícita por el juzgador (STC 169/1986, de 22 de diciembre). (José Gaberá Lobregat, Principios del Procedimiento Sancionador, p. 375/376)

La jurisprudencia, consciente de esa importante carga subjetiva, exige por ello, para poder apreciar la prueba de indicios unos requisitos que hemos venido a llamar formales, pues tienen como objeto manifestar cual ha sido el proceso mental del Juzgador. Por ello la sentencia basada en la prueba indiciaria deberá concretar los indicios y efectuar la motivación del juicio de inferencia, como más adelante expondremos."

Los indicios, modalidad de apreciación de la prueba, que no medio de prueba, han de tener base en las normas contenidas en los arts. 1249 y 1253 CC, siendo evidentemente que la deducción lógica ha de tener forzosamente una importante carga de subjetividad que ha de compensarse por medio de un riguroso examen del verdadero significado de cada hecho básico, evitando que las simples conjeturas o sospechas puedan elevarse indebidamente a verdaderos indicios." (Sentencia del Tribunal Supremo de 14/06/1997) (Francisco Pastor Alcoy, ob.cit.)

Como já se disse, "Todas las sentencias deben estar motivadas por imperativo legal. El art. 386 LEC supone un mayor grado de exigencia al ordenar la concreta motivación siempre que se use la prueba de indicios, que por tanto no podrá diluirse la resolución judicial en una vaga o evasiva "apreciación conjunta de las pruebas". (Francisco Pastor Alcoy, ob. cit.)

Desnecessário dizer que, quando os indícios não são calcados em uma máxima da natureza ou da ciência, mais cuidado ainda se deve guardar.

É que a motivação não é peça de mão única, antes de duas mãos, onde o exercício da dialética e do contraditório se impõe. A decisão deve discutir e enfrentar tanto os argumentos da acusação quanto os da defesa, explicando, buscando convencer, porque um é melhor do que o outro; porque tal e qual argumento da defesa deve ser rechaçado e o argumento da acusação deve ser acatado. Deve ser dada a boa razão pela qual se atribui a este ou aquele indício o condão de provar tal fato e porque não se aceita a explicação ou contra indícios apresentados pela defesa.

Enfim, na motivação, não se pode, sob pena de nulidade, ignorar os argumentos da defesa e se utilizar apenas aqueles que se alinham à tese da decisão. Infelizmente, penso que foi isso o que aconteceu no presente caso.

Veja-se a lição de Giorgio Lattanzie e Ernesto Lupo:

"Afferma, innanzitutto, che nella vigenza del principio di libero convincimento del giudice, qualsiasi elemento può contribuire alla formazione di tale convincimento senza che possano crearsi artificiose gerarchie tra una fonte di conoscenza e l'altra (Cass., 5 marzo 1991, Calò, Cass. Pen. 1992, 1010, con nota di Bassi; Cass., 15 ottobre 1990, Batani, ivi 1991, II, 643). Sicché, ai fini della formazione del proprio convincimento, nell'esercizio del potere discrezionale conferitogli dalla legge sulla individuazione delle fonti di prova e sul controllo della loro attendibilità e concludenza, il giudice del merito ha il potere-dovere di scegliere – tra gli elementi probatori offerti al suo esame – quelli ritenuti più idonei al conseguimento della decisione, purché, ove non rappresentativi (direttamente) del fatto da provare, risultino forniti degli estremi della gravità, precisione e concordanza (Cass., 5 giugno 1992, Minniti, Arh. N. Proc. Pen. 1992, 807).

(...)

La giurisprudenza aggiunge, tuttavia, che il disposto dell'art. 192 comma I sottolinea l'attribuzione esclusiva al giudice del merito del potere di valutazione della prova e dell'obbligo di esplicitare, nel modo più rigoroso e completo, la motivazione posta a base della decisione adottata e deversi ritenere che si sia inteso ribadire in pieno il principio del libero convincimento, ancorandolo soltanto alla necessità di indicazione specifica dei risultati acquisiti e dei criteri adottati, al fine di evitare che lo stesso trasmodi in uso arbitrario di tale principio." (Codice Di Procedura Penale, vol. III,

Parece-me, inclusive, d.v., que caso o ilustre voto vencido na motivação se detivesse no exame dos argumentos de defesa dos defendentes, talvez percebesse do equívoco em que estava a incidir.

É que, conceitualmente, não diverge, em essência, o d. voto vencido quanto aos requisitos para se admitir os indícios como aptos a proferir uma decisão condenatória, i.e., que sejam, plúrimos, graves, veementes, convergentes, etc.

Todavia, d.v., parece-me que o voto vencido faz uma motivação de mão única dando qualificação equivocada aos fatos e deles extraindo o que não indicam.

Deixando-se de fazer o exercício do contraditório na motivação, perde-se a oportunidade de se verificar a robustez dos argumentos e de por à prova mais segura o raciocínio desenvolvido.

Daí que, frente à prova circunstancial, é imperioso agir sempre com a máxima cautela, lembrando-se da pertinente admoestação de Bentham, que, ao referir-se aos indícios, recomendava "não fazê-los dizer o que não dizem".

Donde a lição de Giorgio Lattanzi e Ernesto Lupo:

"La giurisprudenza ammette, d'altro canto, il ricorso a massime di esperienza. Ma precisa che la differenzata massima di esperienza e mera congettura risiede nel fatto che nel primo caso il dato è stato già, o viene comunque, sottoposto a verifica empirica e quindi la massima può essere formulata nella scorta dell'id quod plerunque accidit, mentre nel secondo caso tale verifica non vi è stata, nè può esservi, ed essa resta affidata ad un nuovo calcolo di possibilità, sicchè la massima rimane insuscettibile di verifica empirica e quindi di dimostrazione. Pertanto, poiché il giudizio che viene formulato a conclusione del processo penale non può mai essere di probabilità, ma di certezza, possono trovare ingresso, nella concatenazione logica di vari sillogismi in cui si sostanzia la motivazione, anche le massime di esperienza, non certo le mere congetture (Cass., 22 ottobre 1990, Grilli, Arch. N. Proc. Pen. 1991, 469). Tuttavia è conforme ai criteri della logica comune e giuridicamente corretto il ragionamento del giudice di merito, secondo cui l'assoluta inverosimiglianza dell'assunto difensivo del ritrovamento casuale di un assegno bancario desunta dalle circostanze del caso concreto si risolve in una prova indiretta di colpevolezza. In base all'id quod plerunque accidit, infatti, il possesso di un assegno bancario, conseguito al di fuori delle regole che presiedono alla circolazione dei titoli di credito, costituisce di per sé un indizio grave, il quale assurge a dignità di prova piena allorché, in difetto di plausibili giustificazioni, si ponga come coerente e necessaria conseguenza di un'acquisizione illecita (Cass., 24 agosto 1993, Constanzo, C.E.D. Cass., n. 194791)." (ob. cit.p. 32)

"Pertanto, anche in mancanza di un movente, al fine di pervenire in modo convincente al giudizio di responsabilità dell'imputato, è necessario non solo valutare la rilevanza e la congruenza degli indizi secondo i criteri dettati dall'art. 191 cpv., ma occorre anche fornire una risposta esauriente e adeguata alle varie ipotesi prospettate dalla difesa concernenti questioni idonee a contrastare in modo valido gli elementi dell'accusa (Cass., 14 dicembre 1995, Savasta, ivi, n. 203798). La ricerca del movente è necessaria quando minore è il grado di probanza degli altri elementi di accusa e quando proprio sul movente si fonda la tesi accusatoria. In tale ipotesi è insufficiente la sua ricostruzione in termini probabilistici (Cass., 24 febbraio 1982, Barbieri, ivi, n. 190766), in quanto l'identificazione della causale assume, nei processi di carattere indiziario, specifica rilevanza per la valutazione e per la coordinazione logica delle ridultanze processuali ai fini della formazione del convincimento del giudice in ordine a una ragionata certezza della responsabilità dell'imputato." (Cass., 30 novembre 1995, Rigió, ivi, n. 203672). (ob. cit. p.32 e 35)

IV.

DA INEXISTÊNCIA DE INDÍCIOS

Mas o fato é que, examinando o caso exposto, a todos os olhos, não se encontra máxima nem da lógica, nem da ciência, nem da natureza, nem da experiência, nos fatos apurados, que indiquem a conclusão a que chegou o voto

vencido, seja por inferência, dedução ou indução.

E, para começar, toda a acusação e o voto vencido, com a devida vênia, me parecem incorrer numa petição de princípio, senão num paralogismo.

Primeiramente, porque não consegue esconder que entende que a celebração do contrato de administração é algo indevido, independentemente de haver ou não voto em conflito de interesses. Daí a dificuldade do voto vencido em compreender que alguém possa votar favoravelmente a este tipo de contrato, levando ao preconceito que compromete a validade de todo o raciocínio de que quem vota a favor está votando mal e de que certo está quem vota contra.

Essa situação fica, d.v., nítida no voto vencido, onde, em certa passagem, diz-se que: "sob o ponto de vista ético, tais contratos não deveriam sequer ser celebrados."

E soma-se a este preconceito outra premissa, no sentido de que teria sido uma operação urdida, adredemente elaborada para aprovar o contrato de administração.

Mas, a meu ver, d.v., os fatos não indicam nada nesse sentido e, em certas passagens, o próprio voto vencido confirma isso.

Quanto ao contrato de administração, o julgador não pode e não deve levar em conta sua opinião pessoal a respeito deste tipo de contrato, porque é terreno sujeito à discricionariedade e ao juízo de conveniência e oportunidade dos órgãos da companhia, de modo que, a menos que a decisão seja viciada, é matéria sobre a qual o julgador, nessa qualidade, não emite juízo.

Dito isto e feitas estas considerações que me pareceram importantes para bem situar a questão e facilitar a sua solução, passo a examinar os fatos.

Faticamente o que se tem, conforme se verifica do Relatório, é o seguinte:

- em Assembléia Geral Extraordinária da Tele Centro Oeste Celular Participações S/A (TCO) realizada em 23.07.2001, foi aprovada, por maioria, a celebração de contrato de prestação de serviços de assessoria e consultoria de administração entre suas controladas, concessionárias de serviços de telecomunicações, como contratantes, e a Splice do Brasil Telecomunicações e Eletrônica S/A, que controlava indiretamente a Tele Centro Oeste através da BID S/A, como contratada, mediante o pagamento de 1% da receita líquida das controladas, conforme se verifica do quando abaixo;
- a celebração desse contrato foi aprovada com a participação de acionistas detentores de 16.254.819.861 ações ordinárias e preferenciais que votaram a favor e de 9.644.798.354 que votaram contra;
- a BID, de seu turno, não participou da votação.
- a área técnica da CVM apurou que, no período compreendido entre outubro de 1999 e dezembro de 2001, a BID e o BNP realizaram diversas operações em bolsa de valores envolvendo ações de emissão da TCO, ora comprando, ora vendendo, notadamente em razão de operações mediante o uso de derivativos;
- a quase totalidade das ações que eram de titularidade do BNP na assembléia acima mencionada era passível de recompra pelo grupo BID através do exercício de opções.

Em razão destes fatos, a área técnica da CVM concluiu, em essência, que:

- a. as operações entre BID e BNP foram combinadas com o objetivo, dentre outros, de que o controlador lograsse êxito na aprovação do referido contrato na assembléia;
- b. o acionista controlador deve se abster de votar nas assembléias destinadas à aprovação de celebração de contrato em que figurar como contratante, uma vez que haverá sempre conflito de interesses, mesmo quando existirem benefícios eqüitativos para ambas as partes; e
- c. a própria BID não participou da votação com as ações que detinha diretamente.

E, substancialmente em decorrências destes fatos e destas conclusões, foi formulado Termo de Acusação para apurar a responsabilidade:

- a. da BID e de seu diretor Marco Antônio Beldi, por infração ao parágrafo 1º do artigo 115 e à alínea "a" do

parágrafo 1º do artigo 117, ambos da Lei nº 6.404/76; e

- b. do BNP Paribas e de seu diretor à época dos fatos, Sr. Kent Oz, que foi quem outorgou a procuração para representar o BNP Paribas na referida assembléia (fls. 101), por infração ao parágrafo 1º do artigo 115 da Lei nº 6.404/76.

Do exame dessas operações não salta aos olhos qualquer estranheza.

Operação Velha do BNP e Usual no Mercado

Primeiramente, deve-se dizer que, segundo a CVM constatou, essas operações deram-se todas elas exclusivamente em bolsa de valores, não tendo a CVM apurado qualquer documento que pudesse traduzir algum acordo adicional às operações de bolsa de valores.

São, portanto, operações conhecidas e tradicionais, previstas nos regulamentos operacionais das bolsas de valores, sujeitas, inclusive, às regras de mercado e mesmo usuais no mercado.

Em segundo lugar, são operações que a BID e o BNP realizavam desde outubro de 1999, ou seja, mais de quatorze meses antes da realização da assembléia onde se questionam os votos proferidos pela BNP.

As operações, em síntese, consistiam na venda de ações no mercado à vista, complementada pelo lançamento de opções no mercado, que dariam direito ao vendedor, detentor de opção de compra, de recomprar futuramente ações da mesma classe e espécie e ao comprador, detentor de opção de venda, o direito de vender ações também da mesma qualidade e espécie.

A negociação de compra e venda, que se dava no mercado organizado de bolsa de valores – é bom que se diga – era definitiva, perfeita e acabada e a transferência da propriedade se dava de forma plena, sem limitação.

O BNP, como qualquer titular de ações sem restrição, era, então, o legítimo proprietário dessas ações, apto a exercer toda a sorte de direitos conferidos pela propriedade das ações, inclusive o de votar, naturalmente.

O fato é que é uma operação, como a defesa deixou claro, corrente do Banco BNP Paribas, como, de resto, vários outros bancos praticam, principalmente bancos estrangeiros.

Além disso, a operação já era velha, de quatorze meses, quando houve a assembléia onde foi proferido o voto questionado.

Para arrematar, esse tipo de operação era e continuou a ser realizada pelo BNP com ações de diversas companhias, tais como ELET ON, PLIM PN, PETR ON e não apenas com as ações da TCO, sendo certo que nunca foram questionadas pela CVM antes ou após este processo. A única operação que foi questionada foi esta.

Então, a presunção cabível nesse caso, se é que pode haver, seria claramente pela legitimidade da operação, quanto mais porque a regra geral é a presunção de honestidade, presunção de que as pessoas cumprem a Lei. Essa é a presunção que, inclusive, está na Constituição Federal.

Reitere-se, por importante, o fato de que, em nenhum momento, se prova, mesmo por indícios, uma sequer dessas duas proposituras. Não há nenhuma prova de que tenha havido a orientação, a influência, a determinação do voto pelo BNP e, de outro lado, também não há nenhuma prova (ao contrário, a prova apresentada, ao meu ver, evidencia justamente o contrário) de que a operação tenha sido montada com esse fim específico de aprovar o contrato.

Inexistência de Vedação ao Direito de Voto

As hipóteses de restrição, vedação ou limitação ao exercício de direito de voto decorrem, evidentemente, de lei, não sendo lícito expandi-las, não só porque, conforme já assentado secularmente pela doutrina, normas restritivas de direito devem ser interpretadas restritivamente, mas também porque, à luz da Constituição da República, ninguém é obrigado a fazer ou deixar de fazer algo senão em virtude de lei (art. 5º, II, da Constituição Federal).

E, como o voto vencido deixa evidente, outro aspecto que me parece relevante é que a Lei nº 6.404/76, em diversas passagens, tem regras ou supletivas ou imperativas a respeito do exercício ou limitação do direito de voto, sendo de se destacar algumas.

Assim é no caso de ações dadas em penhor; embora o voto seja do acionista titular das ações, poderá subordinar o voto em determinadas deliberações ao consentimento do credor (art. 113), mas uma tal limitação deverá estar prevista expressamente no instrumento de penhor registrado na companhia.

Na mesma linha, a lei autoriza que, na constituição do usufruto sobre as ações, se regule o direito de voto (art. 114). Na falta de uma regulação a respeito, o voto somente pode ser exercido mediante o acordo entre o usufrutuário e o proprietário (*rectius* – nu-proprietário).

Também a lei prevê que o credor garantido por alienação fiduciária não poderá exercer o direito de voto e que o devedor somente poderá exercer este direito na forma do contrato (par. único do art. 113).

De outro lado, há diversas operações ou negócios que podem ser realizados com ações que não limitam o direito de voto. Assim é que as operações com opções não restringem ou limitam o direito de voto do titular das ações; o mesmo ocorre com as promessas de compra e venda; etc.

Não há, a seu turno, qualquer restrição ao direito de voto por conta das ações que são recebidas por mútuo (vulgarmente tratado por empréstimo de ações). Nessas operações, na qual o mutuário tem obrigação de devolver as ações recebidas, na mesma quantidade e espécie, o direito pleno de voto sobre essas ações recebidas por mútuo é livremente exercido pelo mutuário.

Essas operações são largamente praticadas no mercado e, inclusive, reguladas pela CVM. Nunca se soube de que a CVM tenha imposto qualquer limitação ao direito de voto do mutuário ou de titulares de ações que tenham lançado opções no mercado sobre estas ações.

Portanto, não havendo qualquer restrição de ordem legal – e mesmo regulamentar, diga-se – o entendimento correto é que o BNP tinha integral direito de voto sobre as ações de sua titularidade, mesmo que tivesse obrigado a eventualmente vendê-las no futuro.

Versando, como dito, matéria de restrição de direito, à falta de previsão legal expressa e à falta de convenção das partes nesse sentido, não vejo como juridicamente se possa aventar esta proibição.

Inovação na Acusação e Impossibilidade de Analogia no Caso Presente

Há mais, porém.

Reconhecendo a inexistência de proibição ao voto no caso específico, o i. voto vencido pretende se socorrer de analogia.

E nesse sentido, o ilustre voto vencido, d.v, manifesta-se nos seguintes termos:

"Ressalte-se, ainda, que a Lei nº 6.404/76 não considera o voto como sendo inerente à propriedade da ação, na medida em que (i) admite a cessão do voto, no parágrafo 1º do artigo 126; (ii) permite que o voto do acionista devedor seja condicionado à aprovação do credor pignoratício, no *caput* do artigo 113; (iii) veda o voto do credor garantido por alienação fiduciária da ação e condiciona o voto do devedor fiduciário aos termos do contrato, como dispõe o parágrafo único do artigo 113; e (iv) condiciona a prévio acordo entre proprietário e usufrutuário o exercício do direito de voto de ação gravada com usufruto, caso nada tenha sido regulado no ato de constituição do gravame, conforme enuncia o artigo 114. Portanto, o direito de voto não mais pode ser considerado inseparável da titularidade da ação.

Diante disso, pode-se concluir, por analogia, que o direito de voto da BID continuou, de fato, a ser exercido por ela própria, inclusive enquanto as ações eram de titularidade do BNP" (grifou-se).

Muito embora o d. voto vencido não decline, ao menos de modo expresso, em qual analogia se baseia, (i) se ao uso de procuração; (ii) se ao penhor; (iii) se à alienação fiduciária em garantia; ou (iv) se ao usufruto, parece-me que incide novamente em equívoco.

A posição que pretende punir com base em conclusão que, declaradamente, calca-se em uma suposta – e a meu ver inexistente, d.v. – analogia é juridicamente insustentável, a todas as luzes.

Seria ocioso aqui discorrer a respeito da inadmissibilidade da punição com base em analogia a esta altura do Estado Democrático de Direito. Basta que se relembre, o que certamente foi olvidado, do princípio da tipicidade que vigora em caráter inafastável nos processos punitivos.

Mas vou além, para indagar que analogia seria essa, uma vez que a conclusão do voto, neste particular, é que "o

direito de voto da BID continuou, de fato, a ser exercido por ela própria, inclusive enquanto as ações eram de titularidade do BNP".

Quanto à primeira parte da conclusão, nada se pode objetar e nem se disputa, porque é evidente que a BID sempre exerceu o direito de voto das ações de sua titularidade. Mas isso é rigorosamente irrelevante para o caso em questão, até porque a BID não votou na deliberação em questão.

Já quanto à segunda parte da conclusão, qual seja de que este direito de voto era exercido pela BID "inclusive enquanto as ações eram de titularidade da BNP", a despeito de não haver sequer uma única prova ou fato que indique isso, o que torna a conclusão insustentável, além de meramente conjectural e hipotética, não vejo disposição legal que, mesmo por analogia, pudesse se aplicar ou endossar essa conclusão.

Com efeito, embora seja notório que a lei admite casos em que o direito de voto pode ser exercido – ou limitado – a despeito da titularidade das ações, esse fato não altera em nada a situação do caso presente, porque nem mesmo a mais longínqua analogia se aplica, senão vejamos.

Na hipótese do art. 126, par. 1º, a lei exige a procuração. Não há qualquer instrumento de mandato outorgado no caso específico, de modo que o direito de voto só pode ser exercido pelo proprietário das ações, no caso o BNP.

Já quanto à situação de ações dadas em penhor, como visto, o direito de voto é exercido pelo proprietário das ações, podendo haver, por escrito no instrumento de penhor, subordinação ao consentimento do credor com relação a determinadas matérias. Como visto, não há penhor e, menos ainda, previsão a respeito de subordinação de direito de voto. A regra geral segue aplicando-se às inteiras, qual seja a de que o proprietário das ações pode votar livremente.

Quanto à questão da alienação fiduciária em garantia, também não se aplica. Ali houve apenas uma opção legislativa, uma vez que nessa modalidade de contrato haveria, formalmente, dois proprietários, optou-se por dizer a quem caberia o direito de voto, na falta de uma regulação diversa.

No tocante ao usufruto, operou-se também uma opção legislativa no sentido de que à falta de uma regra específica a respeito do voto no instrumento de constituição de usufruto, o voto somente poderia ser exercido mediante prévio acordo entre nu-proprietário e usufrutuário, por conta da cisão dos direitos de propriedade.

Mas a indagação que se faz é o que isso tem que ver com o caso específico, tendo-se em conta, inclusive, como já demonstrado, que não se cuida nem de procuração, nem de usufruto, nem de alienação fiduciária em garantia, nem de penhor. E ainda que se aplicasse, qual das regras seria o caso, já que cuidam de soluções diferentes para casos distintos?

Desnecessário dizer que as regras antes invocadas têm a função evidente de dar certeza a respeito de quem é habilitado para exercer o direito de voto das ações. Ora, se não seria o BNP seria então a BID, que sequer tinha essas ações em seu patrimônio. Ou não poderiam votar nenhum dos dois?

Seria o caso de não permitir que a BNP votasse em qualquer situação já que, em "essência", não seria proprietária das ações? Deveria a BID, então, votar sempre com estas ações, porque, em "essência", seria a proprietária das ações? Mas afinal, o que prova a propriedade, ressalvadas as previsões expressas da Lei nº 6.404/76, não é o registro no livro de ações, a teor do art. 31 da Lei nº 6.404/76? De agora em diante, a CVM autorizaria o voto de quem não é acionista registrado no livro (ou na instituição escrituradora) ou na CBLIC?

Ainda neste tópico, entendo importante destacar outro aspecto. É que, ainda que se aplicasse a suposta – mas inexistente – analogia ao caso, não poderia haver condenação.

Com efeito, como visto acima, a acusação, no tocante aos fatos, trata de conflito de interesses; no tocante ao tipo, indica a infração do parágrafo 1º do art. 115 da Lei nº 6.404/76.

Muito bem. Estes fatos, no tocante a direito de voto, significam, apenas, que o titular das ações, no caso o BNP, não pode exercer o direito de voto nas hipóteses em que resulte conflito de interesses. Nada além disso. Quer isso dizer, evidentemente, que, para toda e qualquer deliberação onde não resulte conflito de interesses, o voto pode ser plena e livremente exercido pelo proprietário das ações – o BNP.

Portanto, para a solução desse caso, à luz da acusação, bastaria que não ficasse cabalmente demonstrada a existência de conflito de interesses.

Já a suposta analogia invocada pelo voto vencido, admitindo-se que seja a da alienação fiduciária em garantia, como chega a referir a parte final do voto vencido, tem consequência totalmente diversa, até porque a finalidade da norma é

completamente outra.

O efeito desta analogia seria retirar o voto, para toda e qualquer matéria, do BNP e atribuir o voto, também para toda e qualquer matéria, para a BID.

Esta analogia levaria a que o BNP, na suposta qualidade de credor-fiduciário, não pudesse votar com as ações de sua propriedade em qualquer deliberação, inclusive naquelas onde não houvesse conflito de interesses, e não apenas nestas, como decorreria da acusação.

Daí já se vê que não foi contra esse fato que os acusados se defenderam e seria uma insuportável violação ao devido processo legal condenar alguém com base em acusação diferente daquela contra a qual foi chamado a se defender.

Isso, naturalmente, sem falar no inadmissível fato de que se estaria a restringir um direito relevante, que é o direito de voto, com base exclusivamente em analogia, o que contraria qualquer norma de interpretação jurídica.

A questão da Essência sobre a Forma

Não posso deixar de fazer algumas considerações adicionais no tocante à pretensa utilização de conceitos próprios da contabilidade para julgamentos essencialmente jurídicos.

É que o voto vencido, segundo entendo equivocadamente, procura se valer da utilização desses conceitos, que se destinam a fins exclusivamente contábeis, e não jurídicos, para buscar condenação, destacando-se o chamado "primado da essência sobre a forma" — conceito contábil invocado no voto vencido e muitas vezes mal compreendido.

A meu ver, freqüentemente se tem lançado indevidamente mão deste conceito, para tentar desconstituir operações nas quais não se compreende toda a sua extensão ou dela se diverge. Esse conceito, segundo penso, não deve e não pode ser de uso generalizado e sem a devida reflexão. Vou além e entendo que deve ser utilizado com cautela e crítica.

Maior gravidade ainda pode se revestir quando se pretende utilizar este conceito não para efeitos contábeis apenas, mas para outros efeitos, inclusive societário. Do ponto de vista da contabilidade, que serve essencialmente para fins de informação e avaliação (cf. Deliberação CVM nº 29/86, que incorporou o pronunciamento do Ibracon), esse princípio tem o seu reconhecimento, mas, ressalve-se mais uma vez, não ser um princípio absoluto nem estar acima da lei, como equivocadamente pretendem alguns.

Isso porque, muitas vezes, forma é essência e não apenas forma; e, muitas vezes, a forma transmuta a essência e precisa, por isso, ser respeitada.

Com efeito, a questão da substância sobre a forma deve ser vista na sua devida dimensão e utilidade e, certamente, não pode ser utilizada para alterar, modificar, ou negar os efeitos jurídicos de determinados atos, não só por ser um princípio fundamentalmente contábil, mas também por não ser um princípio absoluto.

Como é cediço, não raras vezes existe mais de uma forma de se realizar determinado ato e a escolha dentre as formas possíveis passa, necessariamente, pelo exame das exigências e efeitos da forma escolhida, à luz das circunstâncias e necessidades dos agentes.

Assim é que quem se casa escolhe a forma do regime de bens. A rigor é tudo casamento, mas a forma do regime de bens certamente não é só forma e seus efeitos jurídicos podem ser drasticamente opostos, conforme o regime que se escolhe. Seria, portanto, impensável sustentar que a questão do regime seria apenas de forma e não de essência.

Do mesmo modo, uma sociedade. Quando se pretende constituir uma sociedade há várias formas previstas em lei. Desde a sociedade simples até a sociedade anônima. De acordo com o tipo societário escolhido os efeitos são absolutamente diferentes em certos aspectos — a começar com a responsabilidade dos sócios — e as razões que levam as pessoas a escolher uma forma ou outra é justamente a adequação destes efeitos às suas necessidades.

Poder-se-ia prosseguir com um sem número de exemplos no mesmo sentido, como o escolar da escritura pública para certos atos e as antigas formas solenes, mas, para o que se pretende esses já são suficientes, bastando rememorar, apenas, o conceito basilar e propedêutico de que a forma, quando exigida em lei, é requisito de validade do ato jurídico (cf. para citar apenas alguns, arts. 82, 129, 130, 145, 166 e 167 do Código Civil).

Isso serve, então, para comprovar que o declamado princípio contábil da essência sobre a forma não pode ser usado para tudo, como se fosse um princípio absoluto acima de tudo e que tivesse o condão de alterar ou mesmo negar os

efeitos jurídicos dos atos. Como se viu, na essência, tanto a sociedade simples como a anônima são sociedades, mas a forma adotada faz toda a diferença e, portanto, são mesmo essenciais.

Nesse contexto, é impossível não recorrer à lição de Fabio Konder Comparato:

"Temos, pois, que a contabilidade informa e avalia a realidade econômica. Para tanto, procede a uma *interpretação ordenada* dos dados componentes dessa realidade. Ora, quem diz interpretação diz explicitação de sentido, tradução do real; não modificação dos dados traduzidos. Assim como o tradutor deve manter um compromisso de absoluta fidelidade com o texto traduzido, da mesma forma há de o contador pautar a sua conduta pelo respeito escrupuloso dos dados que lhe compete registrar. Sem dúvida, a interpretação da realidade econômica, como toda interpretação, é sempre sujeita a variações de opinião, conforme o intérprete. Há um componente inevitável de subjetividade em todo juízo de avaliação. Mas esse subjetivismo não pode ir ao ponto de se suprimirem ou alterarem, deliberadamente, os fatos objetivos, de acordo com aquilo que o contador considere que *deveria ter acontecido*.

Sucede que um componente objetivo indissociável de todo dado econômico é a sua qualificação jurídica. Na verdade, não há como considerar os fatos econômicos desligados do ordenamento jurídico, que os qualifica. Na contabilidade empresarial, por exemplo, o universo objetivo dos fatos a serem registrados e avaliados monetariamente é o patrimônio. Ora, este é, por natureza, uma universalidade de direito. Não existem elementos ajurídicos no patrimônio, pela boa razão de que eles se compõem, exclusivamente, de relações jurídicas, ativas e passivas, que se correspondem.

Sem dúvida, pode o contador interpretar juridicamente o fato econômico desta ou daquela maneira, desde que o faça, como é óbvio, com apoio em bases documentais. Mas não pode, de forma nenhuma, afastar a qualificação jurídica que resulta da própria lei, sob o arrogante pretexto de que as exigências da ciência contábil são independentes do ditado legislativo. Seria isto, pura e simplesmente, pleitear uma ab-rogação, em causa própria, do princípio democrático fundamental de que todos são iguais perante a lei." (Direito Empresarial, págs. 410/411)

Daí porque se deve ter redobrada cautela para se evitar que sob o color de se estar afastando apenas a forma terminar por se alterar a essência.

Nem se diga, aliás, para os efeitos extracontábeis, pois para estes casos o princípio não deveria se aplicar em hipótese alguma, pois aí haveria outros conceitos, estes jurídicos e com requisitos ou formas próprios, notadamente os da simulação *nocendi*, fraude à lei, negócio jurídico indireto, entre outros.

Nesse sentido, só posso atribuir à utilização equivocada e generalizada do "primado da essência sobre a forma" o fato de se pretender equiparar a incorporação de controlada indireta a uma "permuta de ativos" e ignorar os efeitos radicalmente diferentes entre a incorporação e a permuta, a iniciar – e para não me alongar – pela sucessão universal característica da incorporação e inexistente na permuta, entre outras coisas.

Nesse particular, vejo como oportuno citar passagem de Luís Roberto Barroso:

"Em primeiro lugar, a argumentação jurídica deve ser capaz de apresentar fundamentos *normativos* (implícitos que sejam) que a apoiem e lhe dêem sustentação. Ou seja: não basta o bom senso e o sentido de justiça pessoal – é necessário que o intérprete apresente elementos da ordem jurídica que referendam tal ou qual decisão. Embora óbvia, essa exigência tem sido deixada de lado com mais frequência do que se poderia supor, substituída por concepções pessoais embaladas em uma retórica de qualidade. Não custa lembrar que, em um Estado democrático de direito, o Judiciário apenas pode impor coativamente determinada conduta a alguém com fundamento em lei. A argumentação jurídica deve preservar exatamente seu caráter *jurídico* – não se trata apenas de uma argumentação lógica ou moral." (ob.cit. pág. 352)

Nesse sentido, parece-me oportuno enfrentar alguns dos argumentos do voto vencido.

Não é fato que a BID mantivesse em essência sua posição original em ações. O que havia, em essência, é a possibilidade, mediante a utilização de opções, de a BID adquirir ações na mesma quantidade daquelas que havia alienado.

A propósito, desconheço que a CVM ou alguém sustente que, pelo fato de determinada pessoa deter opções sobre determinadas ações, esse alguém detenha, em essência, a propriedade dessas ações que eventualmente venha a adquirir por conta do exercício dessas opções. Autorizaria a CVM contabilizar estas ações como ativo?

Da mesma forma, o fato de eventualmente se ter o resultado financeiro das ações não significa a propriedade das próprias ações. Um dos efeitos dos chamados derivativos está, justamente, em se obter o resultado econômico da titularidade de determinado ativo sem, necessariamente, possuir tal ativo.

Com efeito, o fato de uma pessoa comprar um contrato futuro, exemplificativamente, de petróleo não a faz proprietária de petróleo, embora essa pessoa possa auferir o resultado econômico como se fosse proprietária do petróleo, naquela espécie e quantidade indicada no contrato.

Então, este fato não ajuda em rigorosamente nada a conclusão do voto vencido, com a devida vênia.

De outro lado, o fato de a CBLC ser a contraparte do BNP nas operações não é uma mera formalidade sem qualquer conseqüência. Ao contrário. Torna a questão essencialmente diferente, uma vez que em uma operação desse tipo, a maior preocupação é justamente o risco de crédito. E o risco de crédito que o BNP estava correndo era CBLC, e não BID.

Inexistência de conflito de interesses do BNP

A despeito de tudo quanto já vai dito, deve-se dizer, ainda, que sob qualquer prisma, quer formal, quer substancial, não há, da parte do BNP, qualquer conflito de interesses que o impedisse de votar no caso específico.

A iniciar (para aqueles que defendem a tese do conflito formal) porque o BNP não era a contraparte do contrato submetido a deliberação assemblear, quer direta quer indiretamente, mas sim a BID.

Em segundo lugar, porque para o BNP não havia qualquer interesse específico na contratação da BID, que o distinguisse do interesse dos demais acionistas da companhia, na medida em que não era beneficiária do contrato, nem jurídica nem economicamente.

Reitere-se, a propósito, que, do ponto de vista de risco de crédito, como se disse acima, o BNP não estava sujeito ao risco de crédito BID, mas sim ao risco de crédito CBLC.

Diga-se de passagem que a eventual amizade ou a existência de uma relação comercial jamais caracterizou conflito de interesses tecnicamente falando. Embora desinfluyente para a questão, não vejo como dizer que pelo só fato de BNP e BID eventualmente terem uma relação comercial isso signifique uma "estreita" relação. Haveria, quando muito, uma talvez até única relação comercial, sem que se possa adjetivá-la de estreita.

Nem mesmo a relação comercial com o acionista controlador caracteriza conflito de interesses para fins do art. 115 da Lei nº 6.404/76, pois, para haver o tal conflito de interesses, a relação há de ser com a sociedade.

Não será o BNP quem prestará o serviço de administração cujo contrato foi submetido à deliberação nem será o BNP que receberá remuneração, mesmo parcialmente, decorrente deste contrato.

Onde então o conflito do BNP?

Votos proferidos na assembléia e a presença dos acionistas

Aliás, frise-se que, tecnicamente falando, não há nos autos qualquer prova ou mesmo indício, leve que seja, no sentido de que o BNP fosse um homem de palha, um factótum, ou no jargão mais moderno um "laranja" do acionista controlador.

Com efeito, além de cuidar-se de uma instituição de presença e renome internacional, ficou comprovado que a operação com os derivativos era usual no mercado e no BNP; que o BNP realizou a operação como estas com ações de diversas outras companhias, tais como ELET ON, PLIM PN, PETR ON, e que a operação era velha de mais de 14 meses quando da realização da assembléia geral.

Relativamente ao voto do BNP deve-se dizer que não foi proferido isoladamente e que não diferiu em nada do voto proferido por outros investidores-acionistas experientes que estavam presentes na assembléia. Assim é que tanto o

investidor Templeton, quanto o Banco Espírito Santo compareceram à assembléia e votaram favoravelmente à contratação.

Contra o voto destes investidores sofisticados nada se argüiu; nada lhes foi imputado. Não há razão para que o motivo, a explicação, dada por estes investidores Templeton e Espírito Santo ser suficiente para eles e ser insuficiente para os defendentes.

O fato é que o BNP votou na assembléia representando seu próprio interesse e naquilo que entendeu, conforme entenderam os investidores Templeton e Espírito Santo, ser do interesse da companhia.

E a indagação que se faz e não se encontra resposta: qual a prova apresentada, ainda que por indício, de que o acionista BNP não votava como qualquer acionista, ainda que transitório, no interesse próprio, mas sim no interesse do acionista controlador, como um "teleguiado"?

A razão apresentada pela defesa de que havia uma orientação de resto comum nos investidores internacionais de, a princípio, votar de acordo com a proposta da administração, me parece muito boa, embora fosse até desnecessária, porque o acionista, a princípio, não precisa justificar à CVM a razão pela qual votou neste ou naquele sentido.

Enfim, o BNP não foi o único que achou que aquela operação era conveniente, tiveram outros acionistas.

Finalmente, neste ponto, ainda é importante realçar um aspecto destacado pela defesa de que o BNP sozinho não aprovaria a decisão. E mais: que se considerado o universo de acionistas minoritários titulares de ações ordinárias e preferenciais que estavam habilitados a votar na deliberação, bastando que comparecessem à assembléia, a quantidade de ações do BNP – e a bem da verdade, a dos demais votantes – seria irrisória.

Com efeito, considerando que o acionista controlador detinha uma participação bastante diluída do capital total da companhia (pouco mais de 50% do capital votante e cerca de 18,36 % do capital total), como originalmente tinham todas as companhias que resultaram da privatização do sistema Telebrás, inclusive em função de uma estrutura de capital 1/3 de ações ordinárias e 2/3 de ações preferenciais, a participação do BNP, a rigor, seria irrelevante, no universo total e somente se tornou relevante por conta do absenteísmo que se verificou na assembléia.

O BNP detinha 3,46% das ações representativas do capital social da TCO. Deixaram de comparecer na assembléia acionistas representando 87% do capital total, desconsiderando-se as ações detidas pelo acionista controlador.

Este fato prova que é rigorosamente inverossímil a tese de que a operação com o BNP tivesse por finalidade garantir a aprovação do contrato, não só pelas razões que já se expôs, mas também porque a quantidade abstratamente considerada era agudamente insuficiente a garantir qualquer aprovação.

A quantidade somente se tornou relevante pela razão absolutamente circunstancial de que houve uma enorme ausência na assembléia.

Penso que o não comparecimento dos acionistas é uma prova de que eles, quando menos, assumiram o ônus de uma minoria eventualmente dar a orientação prevalecente naquela assembléia, ou então, como disse aqui a defesa, esses acionistas não se opunham à aprovação, que não lhes parecia irregular.

Necessidade de conflito de interesses substancial

Some-se a tudo o quanto foi dito o fato de que nem mesmo o acionista controlador estava, necessariamente, em conflito de interesse, a despeito do fato de não ter participado da votação.

Digo, ainda, que não é jurídica, mas simplesmente retórica, a argumentação de que o fato de não ter participado da votação provaria o conflito de interesses. Logicamente, deste fato não se pode extrair qualquer conclusão jurídica.

Ora, existe um sem número de razões para que o acionista se abstenha de votar que não representa conflito de interesses, até mesmo uma questão de conveniência ou de deixar a decisão a cargo dos demais acionistas. Quantas vezes os acionistas minoritários se abstêm de votar sem que daí se possa afirmar que o fizeram por conta de conflito de interesses?

Não vou aqui retomar todos os argumentos a respeito do conflito de interesses e seu significado para fins da Lei nº 6.404/76.

Deixo de fazê-lo não só porque meu entendimento, no particular, já é público, conforme os votos que já proferi nos julgamentos dos Inquéritos Administrativos CVM N.º 1153/2002 e 4977/2001, mas também porque o acionista controlador no presente caso sequer proferiu qualquer voto.

Apenas gostaria de salientar algumas questões, inclusive por conta de algumas manifestações que tenho visto e sobre elas tenho refletido.

Cada vez mais estou convencido de que o melhor sistema é aquele que adota o conflito de interesses em seu aspecto, digamos, substancial. Não me surpreendo que este seja o sistema modernamente aceito e o adotado pela grande maioria dos povos cultos e desenvolvidos, que enfrentam a questão sem preconceitos.

Também cada vez mais estou convencido de que o regime do conflito formal servirá para prejudicar os acionistas minoritários, primeiramente porque bastará que quem tem a maioria alegue que exista conflito de interesse e o voto do minoritário será cassado *in continenti*, além das outras consequências de que tratei nos votos antes referidos.

Limitar-me-ei a apenas destacar alguns pontos.

O primeiro é que entendo que o regime do conflito formal ou da proibição de votar quando formalmente haja suposto conflito de interesses seja o moderno Direito Societário. Com efeito, caso se adote a proibição estar-se-á voltando ao século XIX, conforme se pode verificar tanto da legislação alemã, como do artigo de Harold Marsh Jr., publicado na *Business Lawyer n° 35, 1966 (Are Directors Trustees? Conflict of Interest and Corporate Morality)*, recordando o que vigorava nos Estados Unidos na época das ferrovias.

Outro ponto que me parece importante é que a Lei não definiu o que seja conflito de interesse. E eu não acho que deveria mesmo, pois, a princípio, cabe à doutrina definir.

Agora, se a lei quisesse, de fato, atribuir este tal sentido lato, não vejo razão para que tenha nominado as três hipóteses anteriores topicamente (avaliação de bens para formação do capital social, aprovação de contas e benefício particular). Seriam completamente supérfluas essas três hipóteses.

Bastaria que dissesse conflito de interesses, ou alguém ousaria sustentar que no tal conceito lato, amplíssimo de conflito de interesse, como se tenta sustentar, essas três situações não estariam inseridas?

De outro lado, se o legislador pretendesse proibir qualquer operação que transparecesse, *a priori*, a situação de conflito de interesses, segundo a doutrina formalista, também teria sido muito fácil e a solução já tinha sido dada na Alemanha, no século XIX e em outros países, e bastaria adicionar às hipóteses tópicas anteriormente mencionadas uma quarta que seria dizer que o acionista não poderá votar sempre que for contraparte da companhia em uma operação.

Portanto, não me parece que tenha sido um esquecimento ou um cochilo do legislador, mas sim a comprovação do fato de que optou claramente por dizer que não, que não se cuidava de conflito formal.

Recorde-se, aqui, passagem da exposição justificativa do anteprojeto:

"O ART. 115 cuida dos problemas do abuso do direito de voto e do conflito de interesses entre o acionista e a companhia. Trata-se de matéria delicada em que a lei deverá deter-se em alguns padrões necessariamente genéricos, deixando à prática e à jurisprudência margem para a defesa do minoritário sem inibir o legítimo exercício do poder da maioria, no interesse da companhia e da empresa."

E lendo a Lei nº 6.404/76, o que se verifica é que o legislador entendeu – e penso que entendeu corretamente, tendo, inclusive, presente que, no mundo moderno, onde as estruturas societárias são muito mais complicadas, como o grupo de sociedades, de fato e de direito, sendo que há muito tempo deixou de ser aquela figura onde havia a pessoa física que era controladora e a sociedade somente – ser a contratação entre partes interessadas um fato da vida, que acontece e, de si, não há nada de mal.

Não foi por outra razão que dispôs no artigo 245 que pode haver contratação entre controlador e controlada desde que seja em condições eqüitativas; da mesma forma, dispôs no artigo 117 que o controlador responde quando contratar com a companhia e as condições não forem eqüitativas; que diz no artigo 264 que a incorporação de sociedade controlada pelo controlador pode acontecer.

Esses são diversos testemunhos da Lei nº 6.404/76 de que a operação entre partes relacionadas é uma operação que entende-se natural, desde que em condições comutativas ou com compensação adequada. Seguiu, portanto, o legislador a posição moderna, a linha democrática, evitando intervencionismos indevidos e situações maniqueístas, mas cercado-se das cautelas adequadas.

Aliás, isso tudo é supérfluo, pois a opinião dos ilustres co-autores do anteprojeto que se converteu na Lei nº 6.404/76

já foi dada em algumas ocasiões e sempre no mesmo sentido.

Confira-se essas opiniões:

Alfredo Lamy Filho:

"3. O CONFLITO DE INTERESSES ENTRE O MAJORITÁRIO E A EMPRESA

(...)

3.6 – Mais ainda, o acionista, controlador ou não, – por força do disposto no artigo 115, "deve exercer o direito de voto no interesse da companhia" – isto é, se houver divergência ou conflito entre o interesse da companhia e o do acionista – há que prevalecer o interesse da empresa – sob pena de o voto considerar-se abusivo.

3.7 – Esta, aliás, é regra básica no direito societário, consagrada universalmente: – o acionista, deve votar e o administrador deve agir no interesse da companhia como um todo, "as a whole" como prescreve o direito inglês, e não para atender ao seu interesse próprio ou ao de quem o elegeru." . (A Lei das S.A., Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira, Vol. II, p. 463 - grifou-se)

Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira:

"Nesse artigo o ponto básico é um só, desde logo apresentado pela lei, e do qual defluem todos os demais comandos legais: "o acionista deve exercer do direito de voto no interesse da companhia". O abuso de direito e o conflito de interesses decorrem da desobediência a tal comando básico: se o voto não satisfaz a tal preceito não é direito é violação de direito." (ob. cit. p. 238 – grifou-se)

Alfredo Lamy Filho:

"O conflito terá pois que ser caracterizado como "una relazione de incompatibilità assoluta", como diz SANTAGATA, para causar dano à sociedade, pois o que está em jogo é o interesse da sociedade, e não da minoria, na expressão de FERRI." (parecer apresentado no Inquérito Administrativo CVM nº 1153/2002)

José Luiz Bulhões Pedreira:

"Interesse conflitante significa interesse oposto, contrário, incompatível ou colidente. Não é apenas interesse diferente, ou distinto, que pode ser, inclusive, coincidente com o da companhia, ou complementar a este: é válido o voto proferido pelo acionista no interesse da companhia, ainda que na deliberação tenha outro interesse próprio, distinto do da companhia, desde que não seja com este conflitante." (parecer apresentado no Inquérito Administrativo CVM nº 1153/2002)

José Luiz Bulhões Pedreira:

"Se o acionista tem interesse conflitante com o da companhia mas vota efetivamente no interesse desta, e não em outro interesse extra social, o exercício do voto é regular e válido.

Esse regime da lei explica-se porque a existência do conflito de interesses potencial autoriza a suspeita, mas não a certeza, da violação da norma legal que prescreve ao acionista o dever de votar no interesse da companhia, e não em interesse extra social oposto ao da companhia. O ato ilícito consiste em votar em interesse contrário ao da companhia, e não em votar tendo um interesse extra social." (parecer apresentado no Inquérito Administrativo CVM nº1153/2002)

Alfredo Lamy Filho:

"Não nos parece, por todo o exposto, subsistam dúvidas de que o § 1º do art. 115 — até por ser parágrafo que explicita hipóteses do "caput" — há que ser entendido e aplicado no sentido de que "o interesse conflitante", a ser examinado e caracterizado em cada caso, e não no mero aspecto formal (como num contrato bilateral) supõe o exame da causa ("com o fim de causar dano à companhia ou a

outros acionistas") ou de "obter para si ou para outrem, vantagem a que não faz jus." (parecer apresentado no Inquérito Administrativo CVM nº 1153/2002)

Ressalte-se, que é a grande minoria das operações entre partes relacionadas que são submetidas à aprovação de assembléia, já que a Lei nº 6.404/76 não exige que operações entre partes relacionadas sejam submetidas a deliberação assemblear.

No caso específico das empresas de telecomunicações que foram privatizadas, há uma previsão estatutária decorrente do edital de privatização, não para proibir necessariamente o voto do controlador, mas sim para dar votos aos acionistas titulares de ações preferenciais, que neste caso específico em sua grande maioria declinaram deste direito. Como dizia Garrigues: a democracia societária é uma coisa que o legislador pensou, mas que os súditos docemente declinaram da gentileza que lhes foi feita.

Foi o que de fato ocorreu, conforme se verifica da presença de acionistas obtida pela assembléia. Os preferencialistas não compareceram. Poderiam ter comparecido e votado, não o fizeram.

O legislador quis prevenir o dano, sendo este inequivocamente o bem jurídico tutelado.

Na Itália, a doutrina faz uma distinção que me parece muito importante e muito esclarecedora a respeito do conflito de interesses.

Cuida-se de tratar o conflito de interesses como resultado da ação e não apenas como uma simples, formal e eventual situação, conforme o texto abaixo transcrito:

"3 – III) Il conflitto di interessi intenso come risultato dell'azione esigerebbe che si avesse riguardo all'incidenza che si avesse riguardo all'incidenza che l'interesse in conflitto avesse avuto sul contratto, cioè sul suo contenuto, o comunque sui effetti, che si rivelassero contrari all'interesse del rappresentato.

La contrarietà all'interesse presupporrebbe l'inadempimento del rappresentante all'obbligazione di curare l'interesse del dominus, qualificato dalla cura di un interesse diverso da quello del rappresentato.

Non si tratterebbe, a differenza del conflitto di interessi inteso come situazione, di un giudizio di probabilità, avente ad oggetto l'accertamento di un pericolo (presunto o concreto), bensì di un giudizio di certezza, formulato ex post. Ma, a differenza del conflitto di interessi inteso come azione, tale giudizio ex post non si limiterebbe all'accertamento dell'esistenza di un interesse in conflitto e della sua incidenza sull'attività del rappresentante, bensì esigerebbe l'accertamento dell'incidenza dell'interesse in conflitto sul contratto rappresentativo concluso.

Solo una finzione potrà indurre, una volta concluso il contratto, a dire che l'interesse era, ex ante, incompatibile; perché il rappresentante può sempre scegliere di trascurare l'interesse in conflitto e di agire fedelmente, sicché, ex ante, nessun interesse è incompatibile con un altro.

Quali esempi di conflitto di interessi come risultato dell'azione possono essere portati tutti i casi di conflitto di interessi come situazione, nei quali, in presenza dell'interesse in conflitto, il rappresentante abbia agito facendo prevalere, nel contratto, l'interesse in conflitto, ed il contratto sia contrario all'interesse del rappresentato.

4 – Con il suo rifiuto del modello del divieto generale di agire, la teoria dell'abuso ha il mérito di avere evidenziato che il conflitto di interessi non consiste nella mera esistenza, ipotetica o reale, di un interesse in conflitto, bensì presuppone l'azione del rappresentante.

Tuttavia, le spiegazioni in chiave causale, o di condotta intenzionale del rappresentante, hanno impedito di mettere adeguatamente in evidenza quella caratteristica, dell'azione in conflitto di interessi, che è il suo risultato.

In tal senso vi sono soltanto sporadici spunti.

Così si è riconosciuto che occorre evitare di "conne(ttere) conseguenze giuridiche (allá) semplice situazione" per dare rilievo ad um'attività (ed in ultima analisi al risultato di tale attività)" (il corsivo è mio) e che sussisterebbero "due elementi costitutivi del conflitto di interessi, entrambi necessari ed indispensabili: uno, che potremmo definire di carattere formale, consistente nella presenza in capo al rappresentante di um interesse oggettivamente contrastante com quello del rappresentato: l'altro, di natura concreta ed effettiva, concernente il contenuto stesso del contratto, in quanto su di esso il conflitto abbia inciso" (il corsivo è mio).

Così, si afferma che non avrebbe rilevanza la mera possibilità di conflitto di interessi, ed annullabile sarebbe il contratto che non riflette l'interesse del rappresentato a cagione dell'influenza dell'interesse diretto o indiretto del rappresentante." (Conflitto di interessi nel contratto e rimedi, Danielle Maffei, p. 15-17)

Esse conceito é especialmente aplicável às sociedades anônimas, pois que seria uma indevida intromissão na vida social e nos poderes e direitos dos acionistas que se lhes retirasse o voto por conta de uma especulativa possibilidade de se causar dano à companhia.

O dano, a rigor, é o foco da proteção legal nas deliberações, onde se argui o conflito de interesses. Logo, se o dano, ainda que potencial, não se verifica, não há razão para se dizer que o voto foi resultado de um conflito de interesses.

Com efeito, a sociedade anônima é uma técnica organizacional destinada precipuamente ao mundo dos negócios. Neste ambiente, a eficiência é a força motriz e se evita a todo custo interferir na organização social por atos que lhe possa retirar a eficiência.

Nessa linha, adverte Michael Dooley, na obra *Fundamentals of Corporation Law* (1995):

"On an operational level, however, the achievement of efficiency depends upon respect for party autonomy and freedom of contract – values that squarely conflict with the agent's supposed duty to "subordinate" his individual interest. In fact, of course, not all transactions in which an agent is interested deserve condemnation because the consequences of self interested behavior are not invariant. In the worst case, the agent's gain comes at the principal's expense, but in other instances both may benefit from the transaction or the agent may benefit at no cost to principal. (p. 581)

(...)

While conflicting interests surely carry potential danger, other important social values, such as economic efficiency, predictability and business finality are also at stake and should be accorded heavy countering weight in the law." (p. 598)

Aliás, a doutrina que prevalece em países de mercado de capitais desenvolvidos é exatamente neste sentido.

Assim, nos Estados Unidos, hoje não há impedimento nem ao voto nem à participação do acionista e ou diretor na deliberação a respeito de um negócio onde possa ter conflito de interesses. O que varia é o tratamento conferido à deliberação, notadamente quanto ao seu conteúdo e os limites de intervenção, bem como quanto à atribuição do ônus da prova, que, conforme o processo deliberativo, será do autor ou da parte alegadamente em conflito de interesses.

A propósito, convém recordar que são também os Estados Unidos, onde os tais deveres fiduciários foram mais elaborados e ganharam maior dimensão, fruto de intensa construção jurisprudencial – os tão citados *fiduciary duties* –, e nem por isso deixou-se de permitir a participação na deliberação de quem esteja em suposta e apenas aparente situação de conflito de interesses.

Veja-se, a propósito, alguns dispositivos do *Revised Model Business and Corporation Act*, seção 8.61:

"(a) A transaction effected or proposed to be effected by a corporation (or by a subsidiary of corporation or any other entity in which the corporation has a controlling interest) that is not a director's conflicting interest transaction may not be enjoined, set aside, or give rise to an award of damages or damages or other sanctions, in a proceeding by a shareholder or by or in the right of the corporation, because a director of the corporation, or any person with whom or which he has a personal, economic, or other association, has an interest in the transaction.

(b) A director's conflicting interest transaction may not be enjoined, set aside, or give rise to an award of damages or other sanctions, in proceeding by a shareholder or by or in the right of the corporation, because the director, or any person with whom or which he has a personal, economic, or other association, has an interest in the transaction, if:

1. director's action respecting the transaction was at any time taken in compliance with section 8.62;
2. shareholder's action respecting the transaction was at any time taken in compliance with section 8.63; or
3. the transaction, judged according to the circumstances at the time of commitment, is established to have been fair to the corporation."

É por isso que Stephen Bainbridge, na recente obra *Corporation Law and Economics* (2002), aduziu que:

"At early common law, conflicted interest transactions were per se voidable by the corporation without regard to whether they were fair to the corporation or had been approved by the board or shareholders, or so most authorities opine. At an abstract level, prohibiting conflicted interest transactions fails to give due deference to the principles of party autonomy and freedom of contract, which are important values both in themselves and because they promote efficient transactions. At a practical level, many transactions between the corporation and a director and a director prove beneficial to both sides. If a director owns a valuable piece of property, which would be useful to the corporation, should not the director be allowed to sell it to the firm? Yet, what rational director would do so under the early common law rule? A rule that makes conflicted interest contracts voidable at the corporation's option in effect gives the firm a put option in the underlying transaction. If the deal goes sour, the corporation can walk away from it, which will deter directors from making such contracts in the first place. Accordingly, consistent with the general modern corporate law trend of policing conflicts of interest rather than prohibiting them, the law gradually moved towards permitting interested director transactions subject to judicial review. Modern statutes have even further liberalized this area. (p. 308 – grifou-se)

(.....)

In *Marciano v. Nakash*, 535 A.2d 400 (Del.1978), the Delaware supreme court rejected a claim that § 144 is the sole means of validating conflicted interest transactions under Delaware law. Section 144 did not preempt the common law, but instead simply overturned those common law cases deeming conflicted transactions voidable per se. Modern Delaware common law does not purport to invalidate conflicted interest transactions solely by virtue of the director's interest. Instead, such a transaction will be upheld, so long as the director proves it was fair to the corporation. Id. at 404." (p. 311- grifou-se)

Alguma voz tem dito que esta análise do conflito de interesses é oriunda de uma visão contratualista da sociedade anônima e que não seria adequada se fosse adotada uma visão institucionalista, mais consentânea com a nossa lei de sociedades anônimas.

Data venia, dirirjo.

Primeiramente, porque a Lei nº 6.404/76 possui tanto características institucionais quanto contratuais, não se filiando exclusivamente a uma ou outra corrente.

Em segundo lugar, porque, mesmo em países onde a sociedade anônima é tratada por um enfoque marcadamente institucional, não é esse o tratamento que se dá à hipótese de conflito de interesses genérico.

A esse respeito, convém transcrever, em sede de direito português, a lição do Prof. da Faculdade de Direito de Coimbra João Calvão da Silva:

"Mais: na deliberação em que tenha, por conta própria ou de terceiro, um interesse conflituante com o da sociedade, o accionista não deve exercer o direito de voto,

quando causar dano a esta.

Noutra formulação: quando, relativamente à matéria da deliberação, se encontre em situação de conflito de interesses com a sociedade, o accionista deve ou abster-se de votar em sentido que cause dano à sociedade ou exercer o voto de modo a não prejudicar a sociedade. No fundo, verifica-se aqui uma limitação do voto, a não dever ser exercido no interesse contrário ao da sociedade e em prejuízo da sociedade. Evita-se assim que o voto possa ser exercido por um interesse extra-social – interesse pessoal egoístico do accionista ou interesse de terceiro – em conflito com e nocivo para a sociedade, na certeza de que o voto é reconhecido para tutela dos interesses dos sócios na sociedade, interesses reconduzíveis ao interesse comum como o interesse social.

Este princípio geral das sociedades é exigência da boa fé e tem afloramentos vários no Código das Sociedades Comerciais.

(...)

Isto porque o conflito de interesses releva, não de per si, mas enquanto o sócio nessa situação exercer o voto em sentido contrário à comunhão de interesses (ou interesse social), com possibilidade de a deliberação lesar a sociedade, para realizar interesses (particulares ou de terceiros) estranhos ao contrato social." (Estudos Jurídicos, 2001, p. 121-123)

E, naturalmente, a própria Alemanha, onde se verifica que se adotou solução equivalente a que ora se defende.

Veja-se a lição de Luiz Gastão Paes de Barros Leães:

"Segundo a lei alemã o conflito de interesses constitui um vício das resoluções de assembléia geral e se configura quando o acionista, no exercício do voto, procura privilegiar o interesse pessoal, mercê a obtenção de "vantagens particulares" (Sondervorteile), em detrimento do interesse social ou de outros acionistas. A seguir, no § 245, ao tratar da legitimidade para propor a ação anulatória, atribui a todo acionista que se encontra no caso do § 243, inc. 2. Assim disciplinando, não se pode, na lei alemã, presumir a conflituosidade de interesses, com base em critérios formais: quando se afirma a colidência de dois interesses contrapostos do sócio e da sociedade é porque se apurou, no caso concreto, uma efetiva conflituosidade, com a ocorrência de dano à companhia ou aos sócios, razão pela qual se reconhece ao Judiciário, numa ação anulatória, competência para exame do mérito da deliberação assemblear." (Estudos e Pareceres Sobre Sociedades Anônimas, p. 25)

Outro ponto que me parece relevante é que, à luz da teoria institucional, onde a companhia ganha maior dimensão e é fonte de maior preocupação, em alguns casos excedendo à dos acionistas, a meu ver, com maior razão, deveria ser permitido o voto em situações de aparente conflito de interesses.

É que, como se sabe, a companhia tem diversos tipos de acionistas, tão bem retratados por José de La Vega e recuperados por Garrigues (príncipes, comerciantes e jogadores).

Nesse sentido, entendo que, dos acionistas, aquele que estruturalmente tem uma perspectiva de mais longo prazo e que tem a maior preocupação com a sobrevivência da companhia é o acionista controlador, pois os demais acionistas, embora possam permanecer por longo prazo, estão na companhia apenas até que surja uma melhor oportunidade de investimento.

Portanto, a visão institucional, até mesmo por força de disposição legal (art. 116 da Lei 6.404/76), se coaduna muito mais com a visão do acionista controlador do que com a dos investidores em geral, notadamente os investidores profissionais.

Ora, se se pretende impedir que o acionista controlador vote em determinada situação sob o color de aparente conflito de interesse, na prática, está-se alijando do processo deliberativo aquele que teria, a princípio, mais marcadamente a visão institucional e estar-se-ia concedendo o poder a quem a princípio o tem menos.

Mais ainda, e por isso mesmo, nos termos da Lei nº 6.404/76, somente o acionista controlador é considerado um

órgão da companhia e sujeito a deveres e responsabilidades específicos, inclusive aquele que acentua a tônica institucional (art. 116). Já os acionistas minoritários que votassem na assembléia não estariam, a princípio, sujeitos aos deveres e responsabilidades, inclusive institucionais, a que está o acionista controlador.

A esse respeito convém transcrever a lição de Luiz Gastão Paes de Barros Leães:

"Esse feixe de deveres e responsabilidades do acionista controlador não pode ser por ele olvidado quando do exercício do direito de voto nas assembléias gerais, visto que são a ela imputados na reunião assemblear e fora dela. A omissão da norma legal atinente ao abuso do direito de voto nas assembléias a respeito da função social da companhia (art. 115) é explicada pelo fato de que a Lei 6.404 trouxe para o proscênio legal essa quarta instância societária, o controlador, que detém efetivamente o poder de mando na sociedade. No tocante ao exercício do direito de voto na assembléia (art. 115), a lei restringiu-se a compor os interesses privados dos sócios na companhia, visto haver transferido para o real detentor do poder na sociedade o encargo de bem fazê-la desempenhar sua função social, sem perder de vista os interesses dos que nela trabalham, da comunidade em que atua e, principalmente, o interesse nacional (arts. 116 e 117).

Em suma: ao adentrar ao plenário de uma Assembléia Geral, o acionista controlador não está adstrito apenas às regras de natureza privada contidas no art. 115; carregará consigo, também, os deveres e responsabilidades acima enunciados e é em função desse feixe de normas que deverá orientar o seu voto.

Nessa ordem de idéias, a lei firma a regra geral de que o voto deve ser exercido sempre e exclusivamente no interesse da companhia, não sendo esse interesse, por suposto, redutível a qualquer interesse dos sócios, mas sim, unicamente, ao interesse comum dos sócios, voltados à realização do escopo social. É óbvio, também, que, correspondendo o interesse da sociedade ao interesse comum de todos os sócios, enquanto membros da coletividade social, cumpre advertir que esse interesse social não se confunde com a somatória dos interesses dos sócios *uti singuli*, oriundos de sua qualidade de sócio. Cabe, pois, distinguir o interesse comum dos sócios *uti socii* da série de interesses dos sócios *uti individui sed socii*. Assim sendo, ao exercer o direito de voto, o sócio não pode perseguir a nenhum interesse particular, senão ao seu interesse de sócio *uti socius*, que se considera coincidente com o interesse social. Daí já haveremos frisado alhures que, "nesse sentido, pode-se dizer que, embora o voto seja livre, o acionista está obrigado a perseguir o interesse social. Pois se é certo que o sócio busca na sociedade satisfação de um interesse próprio, não é menos certo que esse interesse pessoal de modo algum pode ser satisfeito em detrimento da sociedade, senão justamente pela satisfação do interesse social comum a todos os acionistas, visto que, sem essa convergência dos interesses individuais dos sócios em um único interesse comum, não se poderia falar em sociedade".

Ao lado desse interesse da companhia, que se traduz no interesse comum que tem os acionistas, controladores e não-controladores, na realização do escopo social, há interesses extra-acionários que residem na empresa ("objeto da companhia", art. 2º), considerada esta de interesse para a "economia nacional" (art. 117, 1º, a) e que desempenha uma função social junto aos "que nela trabalham" e à "comunidade em que atua" (art. 116 parágrafo único). A esse segundo pólo de interesses devem obediência aqueles a quem cabe conduzir os destinos da companhia: os administradores e o acionista controlador. Assim, dispõe o art. 154 da Lei 6.404 que "o administrador deve exercer as atribuições que a lei e o estatuto lhe conferem para lograr os fins e no interesse da companhia, satisfeitas as exigências do bem público e da função social da Empresa", e o art. 116, parágrafo único, determina que "o acionista controlador deve usar o poder com o fim de fazer a companhia realizar o seu objeto e cumprir sua função social". A nova lei das sociedades por ações adota, portanto, a orientação dos chamado "direito da empresa acionária" (*Recht der Aktienunternehmung*), consagrada na Alemanha, que encara a lei do anonimato como instrumento de tutela da empresa, na medida

em que a sociedade anônima é uma técnica de organização empresarial, não lhe atribuindo propriamente um interesse isolado, como na teoria da "empresa em si" (Unternehmen na sich), mas reconhecendo, na própria empresa, uma "composição dos interesses das várias pessoas que dela participam" (Schutz des Unternehmens in Sinne eines Ausgleichs aller beteiligten Interessen).

Assim, quando o acionista controlador adentra nos recintos de uma assembléia geral, e vota, não exerce o seu direito ou poder exclusivamente no interesse social, como qualquer acionista, mas animado pelo binômio interesse social-interesse da empresa, usando o seu poder de controle (que, no caso, se manifestou através do voto) "com o fim de fazer a companhia realizar o seu objeto e cumprir sua função social". Seria, por certo, um contra-senso se, ao votar, despisse dos deveres e responsabilidades que a lei lhe impôs por fruir da condição de controlador. Ocorrendo porém conflito entre um e outro, por certo devem prevalecer os interesses comunitários e nacionais, no seu exercício do direito de voto." (Estudos e Pareceres Sobre Sociedades Anônimas, p. 19-21)

E aqui é o momento para, mais uma vez, advertir acerca do equívoco conceitual de que a regra do conflito de interesses visa a proteger os acionistas minoritários. E, apesar de evidente, permito-me mais uma vez recordar que o conflito de que trata a Lei nº 6.404/76, art. 115, parágrafo 1º, não é entre sócios, muito menos entre controlador e minoritário, mas sim entre o acionista votante, seja ele controlador ou minoritário, e a sociedade. A regra do conflito de interesses, a do voto abusivo e as demais dispostas no art. 115 dirigem-se tanto ao acionista controlador quanto ao acionista minoritário e a regra do conflito de interesses visa a proteger tão somente a companhia, ainda que mediamente se possa entender que protege seus acionistas, na qualidade de titulares de bens de segundo grau, consoante a lição de Ascarelli.

O ilustre Prof. Alfredo Lamy Filho, em parecer apresentado no Inquérito CVM nº 1153/2002, forte nos maiores juristas em matéria societária, explica:

"A doutrina italiana, em geral, coincide nos ensinamentos de FERRI de que a lei visa a proteger a sociedade e não a minoria, como se lê em FERRARA ("L'Imprenditore e le Società, pag. 188), em BARTALOMEU QUATTARO e outros ("Le Deliberazioni Assembleari e Conciliare, pags. 499 e 250) e em BRUNETTI (Le Società, vol. 2, pag. 295) que invoca o ensinamento de FISCHER no direito alemão de que "a limitação dos poderes da maioria não é feita em favor da minoria, mas visa a impedir que essa maioria faça uso de seu poder em dano da sociedade".

Mas o fato é que se indiscutivelmente a fonte inspiradora da lei brasileira de sociedades anônimas no tocante à regulação do conflito de interesses foi a lei italiana, conforme reconhece tanto o voto vencido, como a lição de Fabio Konder Comparato, qual a razão para não se adotar o entendimento que vigora no Direito Italiano e, frise-se, já vigorava de há muito quando da elaboração do anteprojeto que se converteu na Lei nº 6.404/76?

Aliás, em tema de modernidade, releva notar que a Itália, em recentíssima reforma que teve por objeto modernizar a legislação referente às sociedades anônimas e o mercado de capitais, nos termos da Lei Delegada nº 5 (de 17 de janeiro de 2003), alterou a redação do art. 2.373, que passou a vigorar com a seguinte redação²:

"La deliberazione approvata con il voto determinante di soci che abbiano, per conto proprio o di terzi, un interesse in conflitto con quello della società è impugnabile a norma dell'articolo 2377 qualora possa recarle danno.

Gli amministratori non possono votare nelle deliberazione riguardanti la loro responsabilità. I componenti del consiglio di gestione non possono votare nelle deliberazione riguardanti la nomina, la revoca o la responsabilità dei consiglieri di sorveglianza."

A explicação sobre esta alteração é dada pela Profa. da Universidade de Roma (La Sapienza) Daniele Santosuoso:

"Il legislatore è partito dalla considerazione che il divieto del voto di cui al primo comma del vecchio art. 2373 non fosse realmente e immediatamente inibitorio, e che quindi il voto, non suscettibile di essere impedito né da parte dell'assemblea né da parte del presidente, attesa la sua rilevanza soltanto di fronte al pericolo eventuale e all'espertimento positivo della prova di resistenza, fosse un diritto

esercitabile anche in conflitto di interessi. Pertanto, non si è riproposto il suddetto divieto.

La norma a nostro avviso acquista un interessante valore sistematico, se si pensa al distacco dalla buona fede strettamente contrattuale come dovere di solidarietà nei confronti della controparte e invece alla espressione di un principio di buona fede o correttezza che in questo tema di diritto societario si specifica appunto nel dovere di astensione soltanto a determinate condizioni, di tutela dell'interesse sociale e di rispetto della volontà maggioritaria in quel momento "sana", ma non significa affatto impossibilità di perseguire il proprio interesse particolare se questo non lede, in modo possiamo dire eccessivo o quanto meno abusivo, il bene della società e degli altri soci.

In questa chiave, di equa composizione degli interessi concretamente coinvolti, si potranno a nostro parere risolvere le varie questioni (ed estrapolare le varie casistiche) in materia, che non è certo la sede per affrontare, dalla individuazione del concetto di interesse in conflitto a quella di danno rilevante, a quella della delibera a danno esclusivo della maggioranza, a quella della minoranza prevaricatrice, alla possibilità infine che il socio possa vedersi inibire il proprio diritto nella stessa assemblea (riteniamo comunque in caso di danno in re ipsa ed ineliminabile e di già prevedibile esito della prova della prova di resistenza, per esempio in una società con due soci)." (La Riforma del Diritto Societario, p. 116 – 118)

A propósito, convém advertir que a própria lei de sociedades anônimas da Espanha e a doutrina, inclusive a de Rodrigo Uria, entende não haver proibição de voto a priori e menos ainda ser esta a tendência moderna.

Veja-se, a propósito, a opinião de Rodrigo Uria, desta vez na excelente companhia de Joaquin Garrigues, em seus comentários à antiga lei de sociedades anônimas espanhola:

"al establecer en el artículo 67 (LSA 1951) la posibilidad de impugnar los acuerdos sociales que lesionen los intereses de la sociedad en beneficio de uno o más accionistas, se inspira en el principio de que el derecho de voto no puede ser ejercitado en sentido antisocial. Este precepto no debe interpretarse, sin embargo, en el sentido de obligar al accionista a abstenerse de la emisión de voto" (Comentario, I, p. 659 – grifou-se)

No mesmo sentido, Girón Tena:

"La ley española no adopta un punto de vista preventivo generalizando un deber de abstención en caso de conflicto de intereses" (Derecho de sociedades anónimas, p. 327 – grifou-se)

E, comprovando que esse é o tratamento moderno, o mesmo Rodrigo Uria em obra conjunta com Aurélio Menendez e José María Muñoz Planas, desta vez já comentando a nova lei de sociedades anônimas:

"Es justo señalar ahora que las nuevas direcciones doctrinales en materia de protección de las minorías en las sociedades anónimas tienden a abandonar, sin embargo, esa orientación y, en lugar de propugnar la obligación de abstenerse de emitir el voto o la prohibición del voto en sí, se inclinan hacia el establecimiento de un motivo de impugnación de los acuerdos sociales cuando se da un conflicto de intereses entre la sociedad y el accionista en el momento del ejercicio del derecho de voto. Esta es la corriente seguida, precisamente, por nuestra ley de sociedades anónimas – art. 115 – (RUBIO, 254-255; MUÑOZ-PLANAS, Estudios G. ABASCAL, 215-216)." (Comentario Al Régimen Legal de Las Sociedades Mercantiles, Civitas, Tomo V, p. 165 – grifou-se)

Recorde-se a lição de Galgano, em obra também atualizada:

"Il conflitto di interessi. Una ipotesi testuale di repressione dell'abuso Del voto è nella norma che, all'art. 2373, considera il caso della deliberazione assunta com il voto Del sócio che há, per conto próprio o di terzi, um interessi in conflitto com

quello della società. Ove il sócio non si astenga dal voto, la deliberazione, qualora possa recare danno allá società, è impugnabile a norma dell'art. 2377 se, senza il voto Del sócio che avrebbe dovuto astenersi dalla votazione, non si sarebbe raggiunta la necessária maggioranza.

C'è conflitto di interessi fra sócio e società quando il sócio si trova nella condizione di essere portatore, di fronte ad una deliberazione, di un dúplice interessi: Del suo interesse di sócio e, inoltre, di un interesse esterno alla società; e questa duplicità di interessi è tale, per cui egli non può realizzare l'uno se non sacrificando l'altro interesse. La semplice duplicità della posizione di interessi in capo ad un medesimo soggetto di per sé sola non implica, però, situazione di conflitto in senso técnico. Le due posizioni di interesse senza pregiudicare l'interesse della società. Anche nel contratto con se stesso il comportamento del rappresentante è incensurabile quando il contenuto del contratto sia determinato in modo da escludere la possibilità di conflitto di interessi (art. 1395).

Se, egli vota, e se il suo voto à stato determinante agli effetti Del calcolo della maggioranza assembleare (considetta prova della resistenza), assume rilievo il modo con il quale ha votato: se il socio ha sacrificato l'interesse personale o quello sociale o se ha realizzato un contemperamento dell'uno e dell'altro, tale da non nuocere alla società. Il comma 1º dell'art. 2373 stabilisce che la deliberazione può essere impugnata, a norma dell'art. 2377, qualora possa recare danno alla società: il che val quanto dire che la deliberazione è annullabile solo se, considerato il suo contenuto, risulti evidenza che il socio ha sacrificato l'interesse sociale a quello personale. La norma è, peraltro, molto rigorosa: essa non esige, agli effetti dell'annullamento della deliberazione, la prova di un effettivo danno subito dalla società, ma rende sufficiente la prova di un pericolo di danno." (Il Nuovo Diritto Societário, p.239 – 241)

E não posso deixar de salientar que a questão ganha maior relevo quando se considera que o acionista supostamente impedido de votar seria o acionista controlador e detentor do maior percentual das ações da companhia. Nessa hipótese, o acionista controlador não poderia votar, segundo sustenta a tese do conflito aparente e formal, muito embora fosse ele quem sofreria, em maior proporção, o acerto ou desacerto da decisão – ressalvada, evidentemente, em alguns casos específicos, a questão das ações preferenciais.

Além disso, recordo aqui, inclusive, o fato de que, no caso do acionista controlador, ao se lhe exigir a abstenção, a lei estaria retirando de suas mãos a decisão primeira sobre o interesse social, muito embora seja ele quem estivesse em melhor condição para julgar a adequação de determinada deliberação ao interesse social, pois, ao menos teoricamente, é ele quem, dentre os acionistas, melhor conhece a situação da companhia, lhe dedica mais tempo, acompanha de perto seus negócios e que está com ela mais comprometido, ao menos economicamente.

E o que é pior – e parece-me que não se tem atentado para isso com a devida reflexão – é que, se o voto proferido pelos acionistas a quem seria permitido votar contrariasse o interesse social, o máximo que se obteria seria a desconsideração do voto, mas jamais a aprovação da deliberação, já que, nessa hipótese não haveria a possibilidade de uma decisão judicial que suprisse a manifestação –ou a não manifestação –de vontade dos acionistas. Não se atingiria jamais o conteúdo positivo de uma deliberação, mas apenas a desconstituição dos votos viciados. Ou o que talvez fosse pior, esses acionistas poderiam apenas e comodamente optar por não comparecer a assembléia ou nela comparecendo se absterem de votar. Nessas hipóteses, não haveria nem mesmo voto a ser anulado e permaneceria a mesma questão da impossibilidade de se dar um conteúdo positivo à deliberação.

A assimetria me parece evidente, na primeira hipótese (i.e. da operação ter sido celebrada em decorrência do voto viciado), ao menos em tese, é possível se atingir a justiça, qual seja, desconstituir os votos viciados e a deliberação, caso tenham sido tais votos determinantes para a sua adoção, desfazendo-se o negócio sem prejuízo das eventuais perdas e danos; nas segunda e terceira hipóteses, desconstitui-se o voto, mas não se atinge o conteúdo positivo da operação, podendo-se eventualmente obter perdas e danos na segunda hipótese, mas dificilmente na terceira.

Para concluir este tópico, retomo a indagação que já fiz e parece-me do ponto de vista de sistema relativamente óbvia: se há uma fórmula que permite o voto e se permite a desconstituição deste voto se viciado violador do interesse social, por que razão não adotá-la, vez que esta tese conciliaria todos os interesses daqueles que pretendessem votar e da sociedade que não pode se ver espoliada de seus interesses?

Abuso do Poder de Controle

Com relação ao abuso de poder de controle, a questão não apresenta maiores dificuldades.

Não há prova de que a operação tenha sido feita com a finalidade de aprovar o tal contrato ou que tenha sido uma operação simulada, uma operação fraudada. E nem que ela tenha sido transmutada no seu decorrer no meio dela para esse fim específico. Não há nenhuma prova nesse sentido.

O abuso de poder de controle, é escusado lembrar, exige a orientação, o direcionamento, para que se pratique algo ilegal, o que também não há prova.

Diga-se, inclusive, que, mesmo que o BNP tivesse votado em conflito de interesses, tal fato não acarretaria o abuso do poder de controle, pois não houve prova da participação, nem mesmo indiciária, quer direta quer indireta do acionista controlador.

De outro lado, diz-se que o acionista controlador não impediu que o BNP votasse e aí estaria o seu abuso. Ora, se o acionista controlador optou por se abster de votar, evidentemente ele se absteve para todos os efeitos e não poderia votar para impedir que o BNP votasse.

Como é que ele poderia cassar o voto do BNP?

A propósito, tecnicamente, sob o pretexto de conflito de interesses, não se poderia impedir o acionista de votar, inclusive porque, conforme se verifica da Lei nº 6.404/76 não se trata de hipótese de nulidade, mas sim de anulabilidade, de forma que os efeitos são mantidos até que se anule o ato. Esta, aliás, uma das diferenças básicas entre nulidade e anulabilidade.

Veja-se, nesse sentido, a lição do Direito Português de João Calvão Silva:

"Por isso, são anuláveis – anulabilidade que mostra não poderem o Presidente da Mesa nem a Assembléia impedir o acionista de votar – as deliberações em que vote sócio em conflito de interesses com a sociedade, "apropriadas para satisfazer o propósito de conseguir vantagens especiais para si ou para terceiros, em prejuízo da sociedade ou de outros sócios ou simplesmente de prejudicar aquela ou estes, ao menos que se prove que as deliberações teriam sido tomadas mesmo sem os votos abusivos" (art. 58º, nº 1, al b)." (ob. cit. p.122 – grifou-se)

Por essas razões Senhor Presidente, sem querer me alongar muito mais, divirjo, infelizmente, do voto da Diretora Relatora e proponho absolvição de todos os acusados.

Rio de Janeiro, 09 de outubro de 2003.

Luiz Antonio de Sampaio Campos

Diretor

1 A respeito disso veja a discussão em Adalberto José Q. T. de Camargo Aranha, Da Prova no Processo Penal, editora Saraiva; Roque de Brito Alves, Dos Índícios no Processo Penal, editora Forense.

2 A redação anterior era a seguinte: "Il diritto di voto può essere esercitato dal socio nelle deliberazioni in cui egli ha, per ocnto proprio o di terzi, un interesse in conflitto con quello della società.

Il caso d'inoservanza della disposizione del comma precedente, la deliberazione, qualora possa recare danno alla società, è impugnabile a norma dell'articolo 2377 se, senza il voto dei soci che avrebbero dovuto astenersi dalla votazione, non si sarebbe raggiunta la necessaria maggioranza.

Gli amministratori non possono votare nelle deliberazioni riguardanti la loro responsabilità.

Le azioni per le quali, a norma di questo articolo, non può essere esercitato il diritto di voti sono computate ai finidella regolare costituzione dell'assemblea."

INQUÉRITO ADMINISTRATIVO CVM Nº TA-RJ2002/2405

Voto do Diretor Wladimir Castelo Branco Castro:

Eu divirjo do voto da Diretora-Relatora.

A meu sentir, por ocasião da instauração do procedimento administrativo, existiam indícios de práticas irregulares. Todavia, talvez dada a falta de aprofundamento nas investigações para que se comprovassem efetivamente as eventuais irregularidades apontadas no início do procedimento administrativo, até pela não instauração de um inquérito de rito ordinário, com a constituição de uma comissão de inquérito; não restou provada que tenham sido cometidas irregularidades.

Eu entendo que só a presunção da existência de irregularidades, em um caso onde não existem provas cabais, não é motivo suficiente para que os acusados sejam condenados. Por esse motivo eu também voto pela absolvição dos indiciados.

VOTO DA RELATORA

(Voto Vencido)

EMENTA: Aprovação em assembléia geral de celebração de contrato de gestão entre empresas operadoras de telecomunicações e o acionista controlador com votos de ações vinculadas ao controlador através de operações com derivativos. Caracterização de abuso de poder em infração à alínea "a" do artigo 117 da Lei nº 6.404/76 e conflito de interesses em infração ao parágrafo 1º do artigo 115 da mesma lei.

1. Preliminarmente, cabe esclarecer que a decisão acerca da instauração de inquérito administrativo ou de termo de acusação é assunto que se insere no âmbito de discricionariedade do Colegiado da CVM, a quem cabe aferir os elementos de autoria e materialidade da infração, nos termos da Resolução nº 2.785/2000 do Conselho Monetário Nacional.

I - O BNP AGE EM NOME DA CONTROLADORA BID

2. A questão versa sobre operações com ações de emissão da Tele Centro Oeste Participações S/A (TCO) pertencentes ao BNP Paribas realizadas no mercado de derivativos que asseguravam à BID a possibilidade de recomprá-las.
3. As operações transcorriam da seguinte forma: a BID vendia no mercado à vista uma parcela das ações da TCO que possuía e adquiria opções de compra dessas ações, ao mesmo tempo em que lançava opções de venda, compradas pelo BNP Paribas. Em verdade, trata-se de uma operação de financiamento, lastreada em ação. Fiduciariamente, as ações continuavam a pertencer à BID.
4. Em virtude de tais operações, a BID mantinha em essência sua posição original em ações. Caso o preço de mercado da ação, no vencimento da opção, fosse menor que o preço de exercício da opção, a BID, lançadora da opção de venda, sofreria o exercício, sendo obrigada a recomprar as ações, com um prejuízo igual ao que teria se mantivesse as ações em carteira entre o lançamento das opções e o seu exercício. Por outro lado, caso o preço de mercado da ação, no vencimento da opção, fosse maior que o preço de exercício, a BID, titular da opção de compra, exerceria essa opção, recomprando as ações e lucrando exatamente o que teria ganho se tivesse mantido as ações em carteira.
5. O que se percebe é que a BID, em razão de sua posição no mercado de derivativos e valendo-se de reversões financeiras seguidas de imediatas reaberturas de posições, mantinha-se, sob o aspecto financeiro, como efetiva detentora das ações da TCO.
6. Outro indício de que BID e BNP Paribas mantinham apenas uma operação financeira com derivativos refere-se ao fato de que as opções negociadas entre as companhias possuíam um prazo de vencimento muito longo e não eram dotadas de qualquer liquidez no mercado. No biênio de 2000 a 2001, nada menos que 92,6% da quantidade de opções de compra e de venda sobre ações da TCO negociadas no mercado acionário decorriam dos seguintes comitentes, todos relacionados ou com a família Beldi ou com o BNP Paribas: BID S/A, Banco Credibel S/A, Banque Paribas, Paribas London B FIF, EQD Brazil Fund FIF e BNP Paribas – London Branch.
7. Trata-se de mais um forte indício da ocorrência de prévia combinação entre BNP Paribas e BID no que tange às negociações com derivativos com a finalidade de vincular as ações do BNP Paribas à BID, conforme concluiu a Gerência de Acompanhamento de Mercado – GMA-2 às fls. 89 do processo.
8. Ainda que se considere como contraparte das negociações, sob o ponto de vista meramente formal, a CBLC, à luz das estatísticas de negociação no mercado de opções, parece-me claro que tanto a BID quanto o BNP Paribas sabiam que estavam operando entre si. Sem um acordo prévio entre as partes, certamente as operações não seriam realizadas, já que não existia no mercado outros participantes que lhes dessem a liquidez necessária para o porte de suas operações com as opções sobre ações da TCO.
9. Ademais, também causa estranheza o fato de que, justamente no dia da realização da AGE que aprovou a celebração do contrato de prestação de serviços, dia 23.07.2001, a BID tenha realizado uma reversão parcial, aparentemente sem uma razão técnica, da operação realizada em 27.03.2001, só que com uma importante diferença. A BID comprou do EQD Brazil Fund FIF, fundo exclusivo do Banque Paribas, 2,5 bilhões de opções ao preço de R\$ 1,88 por lote de mil opções e no mesmo dia as vendeu de volta para o mesmo fundo ao preço de R\$ 1,72 o lote de mil opções. Além disso, inexplicavelmente as opções que eram cambiais deixaram de ser referenciadas em dólar e passaram a ser lastreadas em real, quando a desvalorização da nossa moeda já era uma realidade.
10. Essa operação, que se encontra descrita às fls. 84 do processo, propiciou um ganho de R\$ 400.000,00 ao BNP Paribas. Deve-se deixar claro que não existiu nesse dia qualquer variação de mercado que justificasse tamanha diferença de preço das opções e que, também, não era dia de vencimento das mesmas. Diante disso, pode-se inferir que esse valor representaria a remuneração que o BNP Paribas teria recebido da BID por ter votado a favor da aprovação do contrato de prestação de serviços.
11. Além disso, mais um indício que comprova as afirmações anteriores reside no fato de que as ações do BNP integraram as ações componentes do grupo de controle alienado pela BID à Telesp, o que demonstra que tais ações, realmente, integravam o bloco de controle da BID. Como se verifica nos IAN's acostados às fls. 495 e 496, imediatamente antes da venda das ações de controle da TCO à Telesp, a BID detinha 53,23% das ações com direito de voto da TCO, e o BNP 8,57%. No momento seguinte à alienação do controle da TCO, a Telesp passa a deter 61,10% das ações ordinárias da TCO, uma percentagem praticamente igual ao somatório das posições que a BID e o BNP possuíam.
12. A condição do BNP de acionista da TCO era, portanto, propositadamente, temporária e provisória, pois sua posição acionária foi revertida integralmente no momento em que a BID optou pela alienação do controle da TCO, donde se conclui que o real proprietário das ações era a BID.
13. Em razão das características das acusações formuladas, as conclusões decorrentes dos indícios apresentados desempenham papel relevante na comprovação da ocorrência das irregularidades praticadas. Como bem adverte Moacyr Amaral dos Santos, em "*Prova Judiciária no Cível e no Comercial*", as presunções são muito importantes quando se trata de provar intenções e práticas nem sempre claras e não raramente suspeitas, ocultas nos negócios jurídicos. Ora, atos de má-fé, salvo raras exceções, apenas conseguem ser provados através de indícios, os quais orientam e direcionam as deduções e conclusões acerca do caso concreto.
14. Além disso, os indícios devem ser (i) graves, com relação ao convencimento que infundem; (ii) precisos, não restando dúvidas ou contradições lógicas; (iii) concordantes; e (iv) convergentes, quando, tendo origem comum ou diferente, tendem a estabelecer, por seu conjunto e acordo, o fato que se quer provar, não podendo chegar a conclusões diversas.
15. É raro que se consiga provar algum ilícito valendo-se unicamente de uma prova simples, isto é, uma prova robusta o bastante que baste por si só. Na maioria dos casos, apenas se consegue demonstrar uma irregularidade através da combinação de indícios brutos, que, reunidos sob um critério lógico e coerente, transformam-se em verdadeiras provas, perdendo o caráter de simples suspeita.
16. Como anota Antonio Dellepiane¹, catedrático de Filosofia do Direito da Universidade de Buenos Aires, são muitos os casos em que os indícios permitem conduzir a uma dedução concludente, eliminando qualquer espécie de incerteza na conclusão da inferência indiciária.
17. A importância dos indícios, que representam fatos já conhecidos suscetíveis de conduzir por via de inferência a outros fatos desconhecidos, é cada vez mais destacada, em detrimento de provas tradicionais, antes mais valorizadas, como a testemunhal e a literal, por exemplo. Há, até mesmo, prognósticos de que os indícios venham a se converter em prova por excelência².
18. Evidentemente, não se está propondo aqui que sejam aceitos quaisquer indícios, independentemente de seu grau de coesão e uniformidade. O que se busca evitar é que evidências suficientemente claras e coerentes, como as que foram trazidas aos autos, sejam desperdiçadas, prejudicando, dessa forma, o adequado deslinde do processo.

19. Por isso, creio que o juízo a ser formado em casos como o presente, na maior parte das vezes, pode ser extraído de sólidos indícios, que constituem a prova característica dos atos dolosos, fraudulentos, simulados e de má-fé em geral.
20. A meu ver, os indícios trazidos aos autos são dotados de suficiente coerência, uniformidade e consistência para comprovar a procedência das acusações formuladas, não constituindo de forma alguma meras suposições ou conjecturas, podendo daí concluir-se que o voto do BNP representava a vontade da BID.
21. Portanto, apesar de as ações pertencerem formalmente ao BNP Paribas, pode-se afirmar que, do ponto de vista financeiro, todas as vantagens e desvantagens decorrentes da titularidade das ações eram inerentes à BID, o que evidencia o intenso vínculo existente entre as ações do BNP Paribas e a BID.
22. O BNP não era propriamente um investidor interessado nos destinos da companhia, mas mero detentor eventual de participação acionária na condição de financiador do controlador.
23. A estreita relação que BNP Paribas e BID mantinham entre si, em última análise, permitiu que a BID votasse na aprovação do contrato de prestação de serviços através do BNP Paribas.
24. Ressalte-se, ainda, que a Lei nº 6.404/76 não considera o voto como sendo inerente à propriedade da ação, na medida em que (i) admite a cessão do voto, no parágrafo 1º do artigo 126; (ii) permite que o voto do acionista devedor seja condicionado à aprovação do credor pignoratício, no *caput* do artigo 113; (iii) veda o voto do credor garantido por alienação fiduciária da ação e condiciona o voto do devedor fiduciário aos termos do contrato, como dispõe o parágrafo único do artigo 113; e (iv) condiciona a prévio acordo entre proprietário e usufrutuário o exercício do direito de voto de ação gravada com usufruto, caso nada tenha sido regulado no ato de constituição do gravame, conforme enuncia o artigo 114. Portanto, o direito de voto não mais pode ser considerado inseparável da titularidade da ação.
25. Diante disso, pode-se concluir, por analogia, que o direito de voto da BID continuou, de fato, a ser exercido por ela própria, inclusive enquanto as ações eram de titularidade do BNP.
26. Diante do exposto, reitero o meu entendimento de que as ações de emissão da TCO pertencentes ao BNP Paribas, por estarem estreitamente vinculadas à BID, acionista controladora da TCO, não poderiam ter participado da votação que aprovou o contrato de prestação de serviços entre controladas da TCO e a Splice, controladora da BID, por existir um manifesto conflito de interesses. Apesar de a posição acionária utilizada não ser expressiva, nem por isso deixou de ser decisiva no caso, em função do *quorum* deliberativo. O contrato não teria sido aprovado se o BNP, com 49,53% dos votos na deliberação, tivesse se absterido de votar, já que os demais minoritários que votaram a favor representavam apenas 13,24% dos presentes.
27. A prova mais evidente da existência de conflito de interesses reside no fato de que a própria BID, reconhecendo o seu duplo interesse frente ao negócio a ser celebrado, absteve-se de votar na condição de acionista da TCO. Ora, se não pôde votar com as ações que possuía diretamente, não poderia fazê-lo por intermédio de outras ações que, apesar de formalmente pertencerem a terceiro, na essência eram de sua propriedade.
28. Assim, a análise de todos os fatos trazidos ao processo me permite concluir que BNP Paribas e BID possuíam interesses conjugados, principalmente em razão da posição por esta mantida no mercado de opções. Parece-me claro, portanto, que a BID, de fato, participou através de interposta pessoa, o BNP, da aprovação do contrato de prestação de serviços.

II - DO VOTO EM CONFLITO DE INTERESSES

29. A questão do conflito de interesses já foi tratada no Inquérito Administrativo CVM Nº 4977/2001 (TIM), julgado em 19.12.2001, onde se decidiu que o acionista controlador, por força do disposto no parágrafo 1º do artigo 115 da Lei nº 6.404/76, está impedido de votar em decisão assemblear em que tenha interesse conflitante com o da companhia, e no IA CVM Nº 1153/2002 (Sistel/Previ/Telemar), julgado em 06.11.2002, no qual prevaleceu um posicionamento diverso. Apesar disso, mantenho aqui o meu entendimento de que a lei brasileira proibiu, terminantemente, o exercício do poder de voto em situação conflituosa, não devendo prevalecer a tese de que o voto pode ser dado e o conflito analisado *a posteriori*. Portanto, o presente voto está em sintonia com aqueles que preferi nos citados casos.
30. O texto legal não é dúbio. A Lei nº 6.404/76 proibiu o acionista de votar em quaisquer deliberações em que tiver interesse conflitante com o da companhia. Veja-se:

"Art. 115. O acionista deve exercer o direito a voto no interesse da companhia; considerar-se-á abusivo o voto exercido com o fim de causar dano à companhia ou a outros acionistas, ou de obter, para si ou para outrem, vantagem a que não faz jus e de que resulte, ou possa resultar, prejuízo para a companhia ou para outros acionistas.

§ 1º - O acionista não poderá votar nas deliberações da assembléia geral relativas ao laudo de avaliação de bens com que concorrer para a formação do capital social e à aprovação de suas contas como administrador, nem em quaisquer outras que puderem beneficiá-lo de modo particular, ou em que tiver interesse conflitante com o da companhia." (grifou-se)
31. Nada pode ser mais claro que a seguinte passagem: **o acionista não poderá votar**. O legislador deixou evidente que a proibição *ex ante* se estendia às hipóteses de interesse conflitante.
32. É importante que sejam distinguidas as hipóteses em que o controle do voto se realiza *a priori* ou *a posteriori*.
33. No caso do *caput* do artigo 115, que cuida do abuso do direito de voto, tem-se que este somente pode ser verificado *a posteriori*. É necessário haver o voto para que se configure o abuso de direito, donde se conclui que, sem o voto, não pode ocorrer o abuso.
34. Já no que tange ao conflito de interesses, inscrito no parágrafo 1º do artigo 115, o mesmo é meramente formal e deve ser constatado *a priori*, tendo em vista o comando generalizado impeditivo de voto contido no mencionado dispositivo.
35. Os Professores Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira³, autores da Lei das S/A, esclarecem que a norma básica sobre exercício do voto está contida no *caput* do artigo 115, que estabeleceu que o voto deve ser exercido no interesse da companhia. E, no caso de conflito de interesses, entendem que a lei vai mais longe do que prescrever o exercício do voto no interesse da companhia, pois proíbe o acionista de exercê-lo. Confira-se:

"26. CONFLITO DE INTERESSES – As demais normas do artigo 115 – que vimos comentando – explicitam o comando básico no caput do artigo ou esclarecem efeitos da sua violação.

O § 1º do artigo 115 prevê a hipótese de conflito de interesses, em que a lei vai mais longe do que prescrever o exercício de voto no interesse da sociedade, pois proíbe ao acionista exercê-lo.

"O acionista não poderá votar nas deliberações da assembléia geral relativas ao laudo de avaliação dos bens com que concorrer para a formação do capital social e à aprovação de suas contas como administrador, nem em quaisquer outras que puderem beneficiá-lo de modo particular, ou em que tiver interesse conflitante com o da companhia." (grifou-se)
36. Outro não é o posicionamento de Modesto Carvalhosa⁴, em passagem que reflete o sentimento de proteção aos minoritários face aos abusos que permeiam o direito societário moderno:

"Há proibição legal para o acionista que tem conflito de interesses com a sociedade de votar em qualquer sentido, nem que seja conforme o interesse social.

(...)

A configuração do interesse conflitante, além das duas hipóteses tipificadas na lei, torna-se uma questão que a priori somente pode ser deslindada através do critério formal.

Impossível encarar a questão casuisticamente. Tão-só se pode configurar, na espécie, o conflito de interesses no sentido amplo ou geral e no pressuposto da própria licitude do negócio jurídico.

Dessa forma, o conflito de interesses das partes, que existe em todo o contrato bilateral ou unilateral, é a razão formal para a suspensão do exercício do voto pelo acionista pré-contratante ou contratante com a sociedade. Daí não poder o sócio – que é ou será parte contratual – formar a vontade da outra parte, que é ou será a companhia. Portanto, quando a lei fala em "deliberações que puderem beneficiá-lo de modo particular", não pressupõe que o acionista estará contratando com a companhia contra o interesse social ou obtendo benefício patrimonial desmesurado para si. E muito menos, quando ela fala em "deliberação em que tiver interesse conflitante com o da companhia", quer a lei pressupor o ilícito.

O conflito de interesses das partes – no caso, entre o acionista e a companhia – é da própria natureza do negócio jurídico. Esse conflito não é apenas lícito, mas necessário ao estabelecimento das relações contratuais. A formação da vontade, no entanto, não admite confusão das pessoas que serão partes no contrato.

Mesmo quando existam benefícios eqüitativos para ambas as partes, que é aquilo que se deve pressupor, haverá sempre conflito e não convergência de interesses.

(...)

Em conseqüência, desejando contratar com a companhia mediante a assunção de obrigações bilaterais ou unilaterais, deverá o acionista interessado abster-se de votar a matéria respectiva, submetida à assembléia geral. Caberá aos demais acionistas deliberar a respeito."

37. Fábio Konder Comparato⁵, na mesma linha de Carvalhosa, ensina que a lei brasileira, inspirada no Código Civil italiano (art. 2.373), proíbe que um voto conflitante com o interesse da companhia seja dado em assembléia geral. E, acrescenta que, mesmo não transparecendo preliminarmente o conflito de interesses, a proibição do voto continua a valer para o acionista.

38. Comparato ressalta, ainda, que no sistema de proteção estabelecido pela Lei nº 6.404/76 criou-se uma proibição cautelar ao exercício do poder de voto, proibição esta que se impõe até mesmo quando o conflito não transparece a priori. Em suas palavras:

"para que haja impedimento de voto é mister que o conflito de interesses transpareça a priori da estrutura do negócio sobre o qual se vai deliberar, como por exemplo, um contrato bilateral entre a companhia e o acionista.

(...)

Não transparecendo preliminarmente o conflito de interesses, nem por isso deixa de valer a proibição do voto, a qual continua a se dirigir ao votante, e que pode, em qualquer hipótese, ser invocada por outros acionistas presentes à assembléia."

39. O Professor Calixto Salomão Filho⁶, por sua vez, esclarece que havendo dever fiduciário, por parte de administradores e controladores, não há qualquer necessidade de indagar se há ou não lesão ao interesse social ou à sociedade. Como nos casos de gestão ou administração de negócios de terceiros em geral haverá conflito formal toda vez que a priori o agente tiver interesse direto no negócio ou ato, ou seja, quando for contraparte ou de qualquer forma tiver interesse maior.

40. Nessa linha, veja-se Rodrigo Uría⁷, em tradução livre:

"Na emissão do voto, goza o acionista de ampla liberdade. Pode votar no sentido que julgue conveniente, sem outros limites além do respeito ao interesse da sociedade, à moral e à ordem pública. Logo, o interesse da sociedade correrá grave perigo sempre que o acionista tiver um interesse próprio e particular sobre o assunto submetido à decisão da companhia, porque dessa forma o acionista pode se sentir inclinado a sobrepor à conveniência para a sociedade seu próprio interesse. Assim, caso haja conflito de interesses entre a sociedade e o sócio, este deve abster-se de votar no assunto ou na operação concreta em que se deu o conflito."

41. As características do conflito de interesses podem ser assim enumeradas, conforme Carmen Alborch Bataller⁸:

- i. Existência de uma situação contraposta ou antagônica, objetiva ou real, entre os interesses do sócio e da sociedade ; basta, portanto, que exista uma possibilidade formal de confronto entre os interesses, sendo despidendo avaliar a intenção do acionista, visto que a pesquisa do elemento psicológico inviabilizaria a defesa da sociedade e dos dissidentes, com a eleição de uma prova praticamente impossível.
- ii. A existência de um nexo de causalidade entre o interesse extra-social ou particular do sócio em prejuízo do interesse social ; é da própria essência do conflito a possibilidade (nexo causal) do sacrifício de um interesse ser a conseqüência da realização do outro.
- iii. O interesse extra-social ou particular do acionista pode ser próprio ou de terceiro ; há conflito também, por evidente, quando o acionista vota acatando um interesse de terceiro em detrimento do da sociedade.

iv) O interesse do acionista em conflito deve ser preponderantemente patrimonial ; considerando que a sociedade encontra na possibilidade de realizar lucros a sua razão de ser para os demais acionistas, é de se supor que os interesses conflitantes devem ser de ordem patrimonial e não meramente pessoal.

v) São irrelevantes a intenção do acionista em causar ou não prejuízo à companhia e o conhecimento do mesmo sobre a existência do conflito ; novamente o elemento psicológico é afastado da apreciação objetiva do conflito. A regra da lei n.º 6.404/76 é comando jurídico e não simples regra moral. O acionista não é o juiz soberano para decidir sobre a existência ou não do conflito, sabido que o mesmo é puramente formal. Do contrário, fosse um comando moral, efeito inerente da corrente que defende as considerações substanciais e ex post do conflito, a decisão do acionista seria soberana e incontestável frente até ao Judiciário, já que a análise do animus daquele seria praticamente impossível.

1. Já em 1916, nosso Código Civil evidenciava preocupação com o conflito de interesses, quando, em seu artigo 1.133, vedava aos administradores de bens de terceiros adquiri-los, ainda que em hasta pública. Atualmente, o novo Código Civil vai mais adiante quando, em seu artigo 497, declara nula a aquisição de bens em hasta pública realizada em conflito de interesses. No interesse social, a lei civil visou evitar que o cumprimento do dever entre em conflito com o interesse pessoal, correndo o risco de ser por este superado, traíndo o seu dever⁹.

2. A legislação brasileira concernente a conflito de interesses inspirou-se no Código Civil Italiano, que também proíbe o voto do acionista (artigo 2.373 primeira parte) e considera anulável a deliberação tomada com inobservância desta regra se tiver causado dano à sociedade (artigo 2.373 segunda parte).

3. Alguns autores italianos, entre eles Ferrara, com o intuito de modernizar o que consideram ultrapassado, alteram integralmente o sentido do dispositivo e defendem que a segunda parte do artigo modifica substancialmente a primeira. Ou seja, como na segunda parte do artigo 2.373 é exigido dano para anular a assembléia, concluem que o sócio em conflito de interesses pode votar, desde que ao votar exerça o direito de modo a não causar dano à sociedade. Em vista disso, não há suspensão, mas limitação do voto, que não deve ser exercido para um interesse contrário à sociedade¹⁰.

4. Em sentido contrário, Graziani¹¹ demonstra que a tese não convence. No seu entender, a existência de dano não é um limite à proibição de votar, mas sim à anulação da assembléia. O acionista deve abster-se quando tiver um conflito potencial, conforme já reconhecido pela jurisprudência italiana.

5. Infelizmente, muitos autores brasileiros seguiram a tese de Ferrara, que não protege o acionista minoritário, não evita que aquele que estiver na presença simultânea de interesses contraditórios possa trair o interesse da sociedade, e com isso prejudicar os acionistas minoritários.
6. A interpretação legítima do parágrafo 1º do artigo 115 da Lei das S/A, que veda o voto em conflito, deve ter como base, além da finalidade precípua do dispositivo, o próprio objetivo da CVM de assegurar a proteção do acionista minoritário contra atos ilegais de acionistas controladores, conforme expressa determinação da alínea "b" do inciso IV do artigo 4º da Lei nº 6.385/76.
7. Assim, a interpretação mais adequada para o dispositivo em questão - aquela que efetivamente protege os interesses dos minoritários - deve ser a que conclui que o voto do acionista em conflito é vedado *a priori*. Este é o entendimento que deve ser adotado, até mesmo em função do surgimento de uma nova consciência dos direitos dos minoritários.
8. No entanto, a doutrina brasileira ainda é conservadora nesse ponto, pois não se deu conta da necessidade de modificar o tratamento que vem sendo dispensado ao acionista minoritário.
9. Contudo, é preciso que sejam reavaliados posicionamentos que não se coadunam, e inclusive desrespeitam, a participação dos minoritários no capital das companhias. Deve-se perseguir um entendimento condizente com essa nova realidade e enxergá-la com uma ótica que ultrapassa as nossas fronteiras.
10. Nesse sentido, vale repetir as palavras do Professor Alfredo Lamy Filho¹². Adverte ele *"para a responsabilidade dos estudiosos do direito, nesses duros tempos de mudança, em que são postos à prova a validade e eficácia das instituições que nos habituamos a admirar e cultivar. Não se trata apenas de contestações ideológicas, ou da atração mágica das utopias, do devaneio dos sonhadores. Mas da brutal alteração das condições de vida, da consciência de que os problemas se acumulam e que não há oráculos a consultar, nem experiências a invocar, porque os desafios são novos, sem precedentes, nem referências no passado"*. E prossegue: *"Esta é pois, a hora do jurista, que não pode ficar apegado a instituições que fenecem, colocando-se de costas para o futuro, por amor a uma ordem que não é mais ordem. Cumpre-lhe, com seu pensamento crítico, e sua fé na justiça, (...) tentar a abertura de caminhos novos, trazer sua contribuição ao mundo que nasce, participar da grande aventura de torná-lo mais humano e solidário"*.
11. Em casos como o presente, de difícil solução e com entendimentos tão divergentes, mister se faz ponderar todos os posicionamentos apresentados, de modo que se permita ao órgão julgador alcançar adequadamente os objetivos a que se propõe. A estrutura do raciocínio ponderativo está intimamente associada à idéia de sopesamento de interesses, bens, valores e normas¹³.
12. Desse modo, cumpre à CVM, quando da formação de suas decisões, balancear todos os interesses e valores em discussão, de uma forma que reste assegurada a maior proteção possível aos investidores do mercado de capitais, principalmente aos minoritários, que não dispõem de meios eficazes de autotutela de seus interesses.
13. De qualquer forma, em minha opinião, a lei brasileira é clara e proíbe liminarmente o voto do acionista que estiver em conflito de interesse. A lei sequer permite que se discuta a significância do embate. Simplesmente, havendo choque de interesses, proíbe o voto. A lei tampouco excepciona a regra para permitir o voto em conflito desde que exercido no interesse da companhia. A lei é taxativa, seu teor não comporta exceções.
14. Permitir o voto para depois se questionar sobre a existência de dano, ou mesmo se havia ou não conflito de interesses, só tumultuaria a vida da sociedade, com as incertezas que podem advir de discussões judiciais, que dependem de provas complexas e que terminam gerando incertezas quanto aos seus rumos. Portanto, a preservação da harmonia e da segurança da atividade empresarial, também, impunha a medida preventiva.
15. O fato de a Lei das S/A prever a anulação da deliberação tomada com voto proferido em conflito de interesses (artigo 115, parágrafo 4º) não significa que o voto em conflito possa ser dado, o que representaria uma afronta à expressa disposição do parágrafo 1º do mesmo artigo. A previsão de anulação apenas indica que, havendo o voto em conflito, a deliberação é anulável, o que não revoga nem reduz a proibição do voto.
16. O conflito de interesses ocorre sempre que o acionista possui duplo interesse em relação a uma deliberação a ser tomada pela companhia. Enquanto ele tem o dever legal de votar em favor dos interesses da sociedade, na outra ponta surge o seu interesse privado, de modo que é impossível atender plenamente aos dois, sendo inevitável o sacrifício de um em nome do outro. Para evitar que o interesse social seja renunciado pelo acionista, a Lei nº 6.404/76 impediu o mesmo de deliberar nas assembleias em que possa haver o conflito.
17. O conflito, na verdade, se estabelece na medida em que o acionista não tem apenas interesse direto no negócio da companhia, mas também um interesse próprio que independe de sua condição de acionista por figurar na contraparte da operação. Não precisa o interesse ser divergente, oposto ou que haja vantagem para um e prejuízo para o outro. A lei emprega a palavra conflito em sentido lato, abrangendo qualquer situação em que o acionista estiver negociando com a sociedade.
18. Ao não definir o que seja conflito, a lei objetiva justamente abrigar diversas circunstâncias e peculiaridades. Por este motivo, o dispositivo independe de qualquer regulamentação. A enumeração taxativa das hipóteses de conflitos que podem surgir é praticamente impossível. Por isso, a lei optou por não exigir qualquer característica especial, mas sim estabelecer um padrão que será apreciado à luz da experiência do julgador.
19. Dessa forma, para prevenir tais situações corriqueiras, a lei impediu o voto do acionista em conflito de interesses. Há uma presunção legal de que, em colisão, prevaleceria para o acionista o seu objetivo pessoal. Sempre que possa ocorrer uma tal conjuntura em que exista a potencialidade de contraposição de interesses legítimos, afasta-se da decisão aquele que pode comprometer o interesse social.
20. Não há dúvida de que o contrato de prestação de serviços que utiliza como base de cálculo a receita líquida, sem levar em conta a dedução de qualquer custo, representa, na prática, uma forma de transferir recursos das operadoras diretamente ao acionista controlador, passando ao largo das normas que regem a distribuição de dividendos aos acionistas.
21. Contratos entre partes relacionadas com remuneração lastreada no faturamento nem mesmo deveriam ser celebrados, como prescreve a Cartilha de Governança Corporativa da CVM, divulgada em junho de 2002¹⁴ :

"Transações Entre Partes Relacionadas

III.4 O conselho de administração deve se certificar de que as transações entre partes relacionadas estão claramente refletidas nas demonstrações financeiras e foram feitas por escrito e em condições de mercado. O ESTATUTO DA COMPANHIA DEVE PROIBIR CONTRATOS DE PRESTAÇÃO DE SERVIÇOS POR PARTES RELACIONADAS COM REMUNERAÇÃO BASEADA EM FATURAMENTO/RECEITA e, a princípio, contratos de mútuo com o controlador ou partes relacionadas.

(...)

Contratos de prestação de serviços entre a companhia e o controlador ou partes relacionadas devem estar alinhados com os interesses de todos os acionistas da companhia. Em especial, tais contratos não deverão ser baseados em faturamento/receita, pois parte da remuneração do controlador ou da parte relacionada independe do desempenho operacional da companhia."

22. No entanto, ainda que, sob o ponto de vista ético, tais contratos não devessem sequer ser celebrados, a lei não os veda. O que a legislação proíbe é o voto do acionista que apresenta duplo interesse em negócio da companhia.
23. A operação submetida à assembleia geral da TCO, em que, de um lado do negócio, figurava a controladora e, do outro, suas controladas, caracteriza exatamente a situação de conflito de interesses em que a lei veda o voto, na qual estão presentes, simultaneamente, interesses do controlador e das operadoras controladas.

24. Desse modo, entendo que o BNP, ao votar na assembléia da TCO, representando na realidade os interesses da BID e agindo como se controlador fosse, o fez em conflito de interesses, contrariando o disposto no parágrafo 1º do artigo 115 da Lei das S/A. Tendo em vista que o Sr. Kent Oz, diretor do BNP Paribas à época dos fatos, foi o responsável pela operação (fls. 13) e, inclusive, outorgou a procuração que autorizava a representação do BNP Paribas na referida assembléia, creio que ele também deve ser responsabilizado por infração ao parágrafo 1º do artigo 115 da Lei nº 6.404/76.
25. Igualmente, não me restam dúvidas de que a BID, apesar de ter se abster de votar com as ações da TCO que possuía diretamente, participou da aprovação do contrato em questão. Por isso, entendo que restou descumprido por parte da BID e de seu diretor responsável à época dos fatos, Sr. Marco Antônio Beldi (fls. 132 e 133), o disposto no parágrafo 1º do artigo 115 da Lei das S/A, quando propiciaram o voto da BID através do BNP em conflito de interesses.

III - ABUSO DO PODER DE CONTROLE

26. Os acionistas controladores têm deveres e responsabilidades para com os demais acionistas da companhia. E tudo comprova que a BID não foi leal com seus acionistas, como preconiza o parágrafo único do artigo 116 da Lei nº 6.404/76:

"Art. 116 (...)

Parágrafo único – O acionista controlador deve usar o poder com o fim de fazer a companhia realizar o seu objeto e cumprir sua função social, e tem deveres e responsabilidades para com os demais acionistas da empresa, os que nela trabalham e para com a comunidade em que atua, cujos direitos e interesses deve lealmente respeitar e atender."

27. Dessa forma, deve ser considerada responsável por abuso de poder de controle a BID, que, embora não tenha participado da votação com as ações detidas diretamente, permitiu o voto do BNP e nada informou à assembléia a respeito das operações mantidas com o BNP Paribas, podendo, assim, ver aprovado o contrato de prestação de serviços de assessoria e consultoria de administração entre suas controladas e sua controladora.
28. Sem o voto das ações do BNP Paribas, que na verdade representava os interesses da BID, a matéria não teria sido aprovada. A quantidade de votos contrários à celebração do referido contrato, que teria prevalecido, não fosse o subterfúgio adotado, indicava que o contrato não atendia aos interesses sociais na opinião da maioria isenta.
29. Também evidencia esse mesmo pensamento o fato de que a Telesp Celular Participações S/A, quando da aquisição do controle acionário da TCO, optou por rescindir os "Contratos de Gestão ou de assistência técnica e/ou administrativa celebrados entre a TCO e seus controladores diretos ou indiretos" ¹⁵.
30. Por oportuno, vale destacar as considerações do eminente jurista Alfredo Lamy Filho ¹⁶ acerca do abuso de poder de controle:

"Dispondo do comando permanente da máquina social, elegendo ou destituindo os administradores, transformando interesses próprios e desejos individuais em deliberações assembleares, e delas se servindo para complementá-las com atos administrativos, usando a sociedade como bem seu para obter ou trocar favores - o acionista controlador, muitas vezes é induzido, pelas facilidades que se lhe abrem, a confundir o interesse próprio com o da sociedade que domina. Julga ser a própria companhia, ao exercer o "poder soberano", como diz Comparato, implantando, com frequência, a "tirania da maioria", que se julga irresponsável perante os demais acionistas, e tentando todos os expedientes e aventuras para conservar ou aumentar seu poder. É levado assim, o controlador a violar seu dever básico, primordial – de decidir no interesse comum dos sócios esquecido de que o poder de que frui é admitido pela lei apenas para esse fim, e dentro desse limite."

31. E, como bem observa Fábio Konder Comparato ¹⁷:

"ao controlador, mais do que a qualquer dos outros participantes da sociedade, compete o dever de atuar em vista da realização dessa finalidade; não só pelo exercício do voto, mas também fora da assembléia, definindo a política empresarial e fazendo-a aplicar pelo órgão administrativo.

(...)

Não há dúvida que o poder de apreciação e decisão sobre a oportunidade e a conveniência do exercício da atividade empresarial, em cada situação conjuntural, cabe ao titular do controle, e só a ele.

(...)

Freqüentemente, no entanto, sob a invocação de interesses superiores da sociedade (análoga à invocação de razão de Estado, na esfera política), o que ocorre, na verdade, é o sacrifício dos não-controladores ao capricho ou interesse pessoal dos controladores; ou a interesses que não são, propriamente, os da sociedade em questão, e sim do grupo econômico mais vasto, no qual se insere."

32. No caso, ficou evidente o abuso de controle, pois o voto do BNP permitiu que o controlador obtivesse êxito na aprovação do referido contrato, que lhe era oportuno e conveniente. O voto do BNP claramente refletia instrução recebida da BID. Em nenhum momento, a assembléia foi informada da peculiaridade da situação jurídica do BNP, de credor fiduciário. E, nem mesmo, o BNP declarou-se impedido. O percentual do BNP, repita-se, representou cerca de 49,53% do *quorum* votante. Não se diga que as operações com derivativos destinaram-se a aprovar o indigitado contrato, mas delas aproveitou-se para aprová-lo. Nada há contra as operações de derivativos realizadas pelo BNP, mas condena-se o exercício de voto nas circunstâncias em que foi proferido, viciando o resultado da votação. Frise-se que, sem o voto do BNP, a aprovação do contrato teria sido frustrada.
33. A verdade é que o controlador, com a aprovação da celebração do contrato, possibilitou a transferência de recursos de sua controlada independentemente de lucro, reduzindo, em consequência, a participação dos minoritários nos lucros.
34. A BID, ao utilizar essa estratégia, não usou o seu poder de controle para lealmente dirigir as atividades sociais, como lhe impõe o artigo 116 da Lei das S/A. A companhia desrespeitou os direitos e interesses dos acionistas minoritários, burlando a proibição de voto em caso de conflito. Ao votar através do BNP, a BID abusou de seu poder de controle. Repita-se, a viabilidade do voto do BNP decorria exclusivamente de um contrato financeiro, onde figurava na condição de credor. Portanto, tem-se situação análoga à alienação fiduciária das ações como garantia da operação. Ora, nestas hipóteses o credor fiduciário não vota, conforme determina o parágrafo único do artigo 113 da Lei nº 6.404/76.
35. Note-se que a alienação de tais ações ao BNP jamais afetou os direitos políticos da BID, tanto que, repita-se, todas as ações do BNP foram vendidas à Telesp na recente operação de alienação de controle da TCO. A condição de acionista do BNP era temporária e provisória. O BNP não era um investidor preocupado com o interesse social, mas um mero financiador do controlador sem quaisquer compromissos com a companhia.
36. Diga-se, por fim, que por conta do contrato foram apropriados cerca de 19 milhões de reais, conforme consta das notas explicativas às demonstrações financeiras dos exercícios de 2001 e 2002 e do ITR de 30/06/2003 da TCO (fls. 498 a 500).
37. Assim, não se pode deixar de concluir que a celebração do contrato foi mantida em decorrência do voto proferido pelo BNP orientado pela BID, o que favoreceu a Splice em prejuízo da participação dos acionistas minoritários da TCO, em evidente abuso de poder de controle. Diante disso, a BID infringiu a alínea "a" do parágrafo 1º do artigo 117 da Lei nº 6.404/76, que estabelece:

"Art. 117 – O acionista controlador responde pelos danos causados por atos praticados com abuso de poder.

§ 1º - São modalidades do exercício abusivo de poder:

a) orientar a companhia para fim estranho ao objeto social ou lesivo ao interesse nacional, ou levá-la a favorecer outra sociedade, brasileira ou estrangeira, em prejuízo da participação dos acionistas minoritários nos lucros ou no acervo da companhia, ou da economia nacional."

38. Dessa forma, entendo que devem ser responsabilizados por infração à alínea "a" do parágrafo 1º do artigo 117 da Lei nº 6.404/76, no que tange à prática de abuso de poder, a BID S/A e o seu diretor responsável à época dos fatos, Sr. Marco Antônio Beldi (fls. 132 e 133).

CONCLUSÃO

39. Ante o exposto, proponho a aplicação das seguintes penalidades:

I - por infração ao parágrafo 1º do artigo 115 da Lei nº 6.404/76:

a) à BID S/A a pena de multa de R\$ 4.750.000,00, correspondendo a 25% do valor da operação considerada irregular, prevista no artigo 11, parágrafo 1º, inciso II, da Lei nº 6.385/76;

b) a Marco Antônio Beldi a pena de multa de R\$ 475.000,00, prevista no artigo 11, inciso II, da Lei nº 6.385/76;

c) ao BNP Paribas a pena de multa de R\$ 1.200.000,00, correspondente a 3 vezes o montante da vantagem econômica percebida pela companhia, conforme previsto no artigo 11, parágrafo 1º, inciso III, da Lei nº 6.385/76;

d) a Kent Oz a pena de multa de R\$ 120.000,00, prevista no artigo 11, inciso II, da Lei nº 6.385/76;

II - por infração ao disposto na alínea "a" do parágrafo 1º do artigo 117 da Lei nº 6.404/76:

a) à BID S/A a pena de multa de R\$ 4.750.000,00, correspondendo a 25% do valor da operação considerada irregular, prevista no artigo 11, parágrafo 1º, inciso II, da Lei nº 6.385/76;

b) a Marco Antônio Beldi a pena de multa de R\$ 475.000,00, prevista no artigo 11, inciso II, da Lei nº 6.385/76.

É o meu **VOTO**.

Rio de Janeiro, 09 de outubro 2003.

NORMA JONSSSEN PARENTE

DIRETORA-RELATORA

1 DELLEPIANE, Antonio. *Teoria da Prova*. Campinas: ME Editora, 2001. p.139

2 op. Cit. pp.88/89

3 *A Lei das S.A* Editora Renovar, 2ª ed., Vol. 2. pp. 239/240

4 CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas* 2ª edição, Vol. 2. São Paulo: Saraiva, 1998. p.410.

5 COMPARATO, Fábio Konder. *Direito Empresarial*. Editora Saraiva, 1995. p.91

6 *Reforma da Lei das Sociedades Anônimas*. Coordenação Jorge Lobo, Forense, 2002. p.252

7 URSU, Rodrigo. *Desenho Macroeconômico: Modelos e Políticas*. Edições Jurídicas S.A., 1995. p.289

8 *Princípios de Direito Empresarial*. Editora Foytes, 1977. pp. 302/303

9 MARTINS, J. de Carvalho. *Curso de Direito Empresarial*. Lumen Juris, 1998. pp. 118/119

15 Cláusula 5.11 do Contrato de Compra e Venda de Ações firmado entre BID e Telesp, às fls. 527.

16 FILHO, Alfredo Lamy; PEDREIRA, José Luiz Bulhões. *A Lei das S/A*. Editora Renovar, vol.II, 2ªed., p.236

17 COMPARATO, Fábio Konder. *O Poder de Controle na Sociedade Anônima*. Editora Revista dos Tribunais, 2ª ed. pp.290/293.

14 Fonte www.cvm.gov.br