BRUNO FERRAZ BASSO

Macroempresa e Soberania Econômica Nacional: um estudo de Direito Econômico

Tese de Doutorado
Orientador: Professor Titular Dr. Gilberto Bercovici

UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO
FACULDADE DE DIREITO
SÃO PAULO-SP
2018

BRUNO FERRAZ BASSO

Macroempresa e Soberania Econômica Nacional: um estudo de Direito Econômico

Tese apresentada à Banca Examinadora do Programa de Pós-Graduação em Direito, da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, como exigência parcial para obtenção do título de Doutor em Direito na área de concentração Direito Econômico, Financeiro e Tributário sob a orientação do Professor Titular Dr. Gilberto Bercovici.

Versão corrigida em 21 de junho de 2018. A versão original, em formato eletrônico (pdf), encontra-se disponível na CPG da Unidade.

UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO
FACULDADE DE DIREITO
SÃO PAULO-SP
2018

Autorizo a reprodução e divulgação total ou parcial deste trabalho, por qualquer meio convencional ou eletrônico, para fins de estudo e pesquisa, desde que citada a fonte.

Catalogação da Publicação
Serviço de Biblioteca e Documentação
Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo

BASSO, Bruno Ferraz
Macroempresa e Soberania Econômica nacional: um estudo de Direito Econômico / Bruno Ferraz Basso ; orientador Gilberto Bercovici – São Paulo, 2018.
174 p.

Tese (Doutorado - Programa de Pós-Graduação em Direito Econômico, Financeiro e Tributário) - Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, 2018.

1. Direito Econômico. 2. Teoria da empresa. 3. Soberania. 4. Intervenção e Liquidação Extrajudicial. 5. Diretriz administrativa. I. Bercovici, Gilberto, orient. II. Título.

BASSO, B. F. **Macroempresa e Soberania Econômica Nacional: um estudo de Direito Econômico**. Tese apresentada à Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo para obtenção do título de Doutor em Direito na área de concentração Direito Econômico, Financeiro e Tributário.

Aprovado em:

Banca Examinadora

Professor(a) _____Instituição:_____
Julgamento:_____Assinatura:_____

Professor(a) _____Instituição:_____
Julgamento:_____Assinatura:_____

Professor(a) _____Instituição:_____
Julgamento:_____Assinatura:_____

Professor(a) _____Instituição:_____
Julgamento:_____Assinatura:_____

Professor(a) _____Instituição:_____
Julgamento:_____Assinatura:_____

Aos meus pais,
por tudo que me ensinaram.

Agradecimentos

O professor Gilberto Bercovici é um orientador que ajuda seus alunos em todos os aspectos de uma pesquisa acadêmica. Para ler e comentar o projeto, para formular o pedido de bolsa, para escolher a grade curricular, para selecionar a bibliografia, para discutir a redação da tese, enfim, para tudo que envolveu essa pesquisa, sempre pude contar com ele. Por essa razão, sou extremamente grato por todo esse tempo em que estive sob sua orientação.

Não poderia também deixar de expressar minha gratidão aos funcionários da biblioteca da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo pelo auxílio que me deram durante as consultas bibliográficas.

Por fim, gostaria de reconhecer a importância do fomento concedido pela Coordenação de Aperfeiçoamento de Pessoal de Nível Superior (CAPES) durante esta pesquisa.

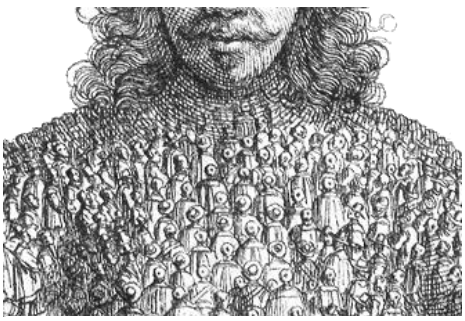


Ilustração de Abraham Bosse elaborada para o frontispício da primeira edição da obra *Leviathan*, de Thomas Hobbes (detalhe).

BASSO, B. F. **Macroempresa e Soberania Econômica Nacional: um estudo de Direito Econômico.** Doutorado – Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2018.

Resumo

Neste estudo, realizou-se uma pesquisa sobre as implicações para o Direito Econômico do fenômeno de organização da atividade econômica chamado, no meio jurídico, de macroempresa. A tese aventada é que a própria situação fática força os Poderes Executivo, Legislativo e Judiciário a responder a uma realidade subjacente de grandes empresas, em que a empresa e a economia – a parte e o todo – se tornam algo muito próximo. A pesquisa apresenta as relações entre a macroempresa e a economia e os seus impactos para o Direito. A partir disso, é desenvolvida uma teoria jurídica sobre esse fenômeno e são trazidos os instrumentos jurídicos aptos a direcionar a empresa à consecução não só dos interesses propriamente ligados à atividade empresarial como também dos interesses da própria economia nacional. Isso demanda trabalho sobre uma dogmática jurídica que relacione o poder econômico da grande empresa com a soberania estatal sobre a economia nacional. Como resultante, o Direito Econômico tenderia cada vez mais a aproximar o Direito Administrativo do Direito Empresarial à medida que o poder privado de controle sobre a macroempresa tende a se aproximar da soberania estatal sobre a economia nacional.

Palavras-chave: Macroempresa. Grande empresa. Estado. Soberania econômica nacional. Poder econômico. Controle do controle. Intervenção. Liquidação extrajudicial. Diretriz administrativa.

Abstract

In this study, a research is carry out ascertaining the implications for Economic Law of the phenomenon of economic activity's organization known in the legal field as macroenterprise. The thesis argues that the factual framework compels the Executive, the Legislature and the Judiciary to respond to an underlying scenario of large companies, in which the company itself and the economy – the part and the whole – become something very similar. The research presents the relations between the macroenterprise and the economy and their impacts on the Law. From this standpoint, a legal theory about this phenomenon is developed and a specific approach is proposed regarding the legal instruments able to direct the enterprise to the achievement not only of the interests proper to the business activity, but also of the interests of the national economy itself. This undertaking requires research on a legal doctrine that intertwines the economic power of the large corporation and the state's sovereignty over the national economy. Hence, Economic Law tends increasingly to bring the Administrative Law near to the Corporate Law as the private power of control over the macroenterprise increasingly comes closer to the state's sovereignty over the national economy.

Keywords: Macroenterprise. Big company. State. National economic sovereignty. Economic power. Control of control. Intervention. Extrajudicial liquidation. Administrative guideline.

Zusammenfassung

In dieser Studie wird untersucht, welche Auswirkungen das Phänomen der Organization der Wirtschaftstätigkeit, das im juristischen Bereich als Großunternehmen bekannte ist, auf das Wirtschaftsrecht hat. Die These lautet, dass die faktische Situation die Exekutive, die Legislative und die Judikative dazu zwingt, auf eine grundlegende Realität der Großunternehmen zu reagieren, in der das Unternehmen selbst und die Wirtschaft – der Teil und das Ganze – einander sehr nahe kommen. Die Untersuchung stellt die Beziehungen zwischen der Großunternehmen und der Wirtschaft und ihre Auswirkungen auf das Gesetz vor. Daraus wird eine Rechtstheorie zu diesem Phänomen entwickelt und wird es die Rechtsinstrumenten behandelt, die das Unternehmen nicht nur dazu bringen können, die Interessen seiner Wirtschaftstätigkeit zu erreichen, sondern auch die Interessen der Volkswirtschaft zu erreichen. Dies erfordert die Arbeit an einer Rechtslehre, die die wirtschaftliche Macht des Großunternehmen und die Souveränität des Staates über die Volkswirtschaft miteinander verknüpft. Das Wirtschaftsrecht neigt daher zunehmend dazu, das Verwaltungsrecht dem Handelsrecht nahezubringen, da die private Macht der Kontrolle über das Großunternehmen zunehmend der staatlichen Souveränität über die nationale Wirtschaft näher kommt.

Stichwörter: Makrounternehmen. Großunternehmen. Staat. Nationale wirtschaftliche Souveränität. Wirtschaftsmacht. Kontrolle der Kontrolle. Intervention. Außergerichtliche Liquidation. Verwaltungsrichtlinie.

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO 1

1.1 O termo macroempresa 1
1.2 Ressalvas 2
1.3 Um legado para o pensamento jurídico 3
1.4 A estrutura da tese 5

PARTE I - ESTUDO DE CASOS 13

2 INTRODUÇÃO 15

2.1 O exame fático 15
2.2 Os casos 15

3 A GENERAL MOTORS 17

3.1 O maior processo de falência de uma empresa do setor industrial 17
3.2 A ida ao Congresso 18
3.3 A atuação do Estado 19
3.4 O início do processo de recuperação 20
3.5 A seção 363(b) 21
3.6 As empresas no "chapter 11" e o Brasil 23
3.7 Auxílios paralelos do Estado 24
3.8 A ordem de preferência dos credores 25
3.9 O resultado da recuperação 26
3.10 A recuperação e o império da lei 27
3.11 O controle do controle 28
3.12 O subscritor de última instância e o controlador ad hoc 29
3.13 O que é bom para a General Motors é bom para os Estados Unidos? 30

4 AS CONSTRUTORAS BRASILEIRAS 33

4.1 O bid rigging 33
4.2 Impactos nas empresas 33
4.3 O problema 34
4.4 A Advocacia Geral da União 35
4.5 O uso impróprio do acordo de leniência 37
4.6 O Ministério Público 38
4.7 O dilema e seu deslinde 38
4.8 Outras soluções 38
4.9 O impacto na economia 40

5 A SUMITOMO 43

5.1 As grandes empresas japonesas 43
5.2 O setor siderúrgico na década de 60 44
5.3 Os cartéis 44
5.4 Cartéis e interesse público 46
5.5 O cumprimento do acordo de cartelização e as diretrizes administrativas 46
5.6 O conflito entre a Sumitomo e o MITI 47
5.7 A reação do MITI 48
5.8 O desenrolar do conflito 49
5.9 A discussão do caso na academia 50
5.10 Negociação 53

6 A VALE 55

6.1 Nível de emprego e nível de investimento da Vale 55
6.2 A crise de 2008 55
6.3 Emprego e investimento na Vale em 2008 e em 2009 56
6.4 A cobrança do Estado 58

6.5 O ponto de divergência *59*
6.6 A estrutura de controle da Vale *60*
6.7 Agnelli *62*
6.8 Lula *64*
6.9 O debate na sociedade *66*
6.10 O debate na academia *67*
6.11 Gudin e Simonsen no embate pelo controle da Vale *68*
6.12 O desfecho do caso *70*
6.13 A missão da grande empresa e a missão do governo *71*

7 CONCLUSÃO **73**

7.1 Crises econômicas e institucionais *73*
7.2 Os cisnes negros *73*
7.3 Os quatro casos *74*

PARTE II – A MACROEMPRESA E A SOBERANIA ECONÔMICA NACIONAL **77**

8 INTRODUÇÃO **79**

9 A TEORIA DA MACROEMPRESA **81**

9.1 Um fenômeno econômico *81*
9.2 Natura no facit saltum? *82*
9.3 Conceito de empresa *84*
9.4 Um salto *86*
9.5 Quantidade e qualidade *92*

10 A LEVIATÃ PRIVADA **95**

10.1 O poder da macroempresa *95*
10.2 O poder econômico *96*
10.3 Unternehmen an sich e macrodecisões *98*
10.4 Imperium *102*

11 A SOBERANIA ECONÔMICA NACIONAL DESAFIADA **105**

11.1 Soberania *105*
11.2 O desafio da soberania *105*

12 CONCLUSÃO **107**

PARTE III – O CONTROLE DO CONTROLE **109**

13 INTRODUÇÃO **111**

14 O CONTROLE DO CONTROLE **113**

14.1 O controle do controle e a Companhia Britânica das Índias Orientais *113*
14.2 Controle estatal e controle empresarial *117*

15 A ESTABILIDADE DA ECONOMIA: INTERVENÇÃO E LIQUIDAÇÃO EXTRAJUDICIAL E MACROEMPRESA **127**

15.1 O caso Sadia *127*
15.2 O Direito Bancário *128*
15.3 Controle do controle das empresas em crise *129*
15.4 Empresas sistemicamente importantes *130*
15.5 Receivership authority *132*
15.6 Intervenção e liquidação extrajudicial *134*
15.7 O caso das construtoras brasileiras *136*

16 OS RUMOS DA ECONOMIA: DIRETRIZES ADMINISTRATIVAS E MACROEMPRESA **139**

16.1 O caso da Vale *139*
16.2 O MITI *139*

16.3 Sahashi Shigeru 140
16.4 As diretrizes administrativas 144
16.5 Um instituto negocial 146
16.6 Experiência de outros países 149
16.7 Diretrizes administrativas no Direito brasileiro 150
16.8 O poder econômico do Estado 152
16.9 A liberalização do Japão e as diretrizes administrativas 152

17 CONCLUSÃO 157

18 CONSIDERAÇÕES FINAIS 159

18.1 Das Oil Regions ao relatório Pécora 159
18.2 Síntese da pesquisa 162
18.3 Conclusão 164

BIBLIOGRAFIA 167

1 INTRODUÇÃO

1.1 O termo macroempresa

O termo macroempresa existe na nossa doutrina por influência de obras alemãs de Direito, e francesas de Economia.

Ele foi introduzido por Comparato pela primeira vez em seu artigo de 1965 "O indispensável Direito Econômico", provavelmente influenciado pelos trabalhos de Walther Rathenau[1], e seu conceito de *Großunternehmen*, e pelos trabalhos de François Perroux[2], e seu conceito de *macro-unità*[3].

No título deste estudo, optou-se por manter o neologismo a usar a expressão mais comum "grande empresa" em razão do significado mais técnico na cultura jurídica brasileira, que a palavra "macroempresa" já carrega.

Ademais, deliberadamente se emprega o vocábulo "empresa" na sua mais ampla acepção, não se limitando ao uso técnico no sentido de atividade, seu perfil funcional, como o faz o Código Civil, nem aos demais perfis subjetivo, objetivo e corporativo.

A empresa, como ensina Asquini, é um fenômeno econômico uno e indivisível, muito embora, assim como um poliedro, seja percebido pelo Direito diferentemente sob distintas perspectivas[4].

Por vezes, ainda, chega-se aqui a utilizar da palavra "empresa" por "sociedade". Isso se justifica, uma vez que, como já dito por outrem, "(...) sembra impossibile tracciare una linea precisa tra attività della società e attività dell'impresa"[5].

O tamanho da empresa é um elemento importante para se atribuir a ela o termo de macroempresa. Mas, como será explicado ao longo desta tese de doutorado, a pesquisa levou a se concluir que a macroempresa é definida não simplesmente por sua dimensão, mas particularmente pelo poder econômico que detém.

---

[1] Cf. RATHENAU, Walther. *Vom Aktienwesen:* eine geschäftliche Betrachtung. Berlin: S. Fischer, 1917; RATHENAU, Walther. *Von kommenden Dingen.* Berlin: S. Fischer, 1922; RATHENAU, Walther. *Der neue Staat*, Berlin: S. Fishcer, 1919.

[2] PERROUX, François. Le macrodecisioni. *Giornale degli Economisti e Annali di Economia*, Nuova Serie, ano 8, n° 9/10 p. 463-490, set.-out. 1949.

[3] Cf. COMPARATO, Fábio Konder. O indispensável Direito Econômico [1965]. In: _____. *Ensaios e pareceres de Direito Empresarial.* Rio de Janeiro: Forense, 1978; COMPARATO, Fábio Konder. *Aspectos jurídicos da macroempresa.* São Paulo: Revista dos Tribunais, 1970; COMPARATO, Fábio Konder. *O poder de controle na Sociedade Anônima.* 3. ed. [1. ed., 1976]. Rio de Janeiro: Forense, 1983.

[4] ASQUINI, Alberto. Profili dell'impresa. Rivista del Diritto Commerciale e del diritto Generale delle Obbligazioni, v. 41, p. 1–20, 1943.

[5] "(...) seria impossível traçar uma linha precisa entre a atividade da sociedade e a atividade da empresa". (JAEGER, Pier. *L'interesse sociale*, Milão: A. Giuffrè, 1964, p. 20, tradução livre).

Este, por sua vez, consiste no poder de decidir sobre a estabilidade e os rumos da economia, a manutenção e mudança de suas estruturas. E ele deve ser estudado pelo Direito como o aspecto externo do poder de controle sobre a macroempresa.

1.2 Ressalvas

É importante ressalvar que a pesquisa aqui proposta se limita a analisar a concentração econômica de poder em suas implicações para o Direito Econômico.

A expressão "poder econômico", assim, não é usada no significado de poder de mercado, como no Direito Concorrencial. No sentido que ela assume aqui, esse poder é capaz de existir independentemente do domínio que uma empresa tenha sobre um mercado, pois se funda não necessariamente no grau de monopólio desta, mas principalmente na sua dimensão perante a economia.

Ademais, os casos aqui estudados e a teoria aqui desenvolvida sempre têm por referências empresas do sistema produtivo. Não se vislumbra, deveras, que a dogmática jurídica haja de ser diferente para as grandes empresas do sistema financeiro. A realidade diz exatamente o contrário e o que se fez foi somente uma escolha de foco.

O foco desta pesquisa recaiu sobre empresas não-financeiras apenas porque, como se verá, é na economia produtiva em que mais ausente está uma disciplina jurídica que possa ser aplicada para reger a relação da macroempresa com a soberania econômica nacional.

Além disso, excluíram-se deste estudo as empresas públicas e as sociedades de economia mista, muito embora se faça referência a empresas não estatais nas quais o Estado participa do controle. O motivo dessa última exclusão está no regime jurídico das empresas instituídas como estatais.

Além da vinculação constitucional do objeto social destas ao atendimento de imperativos da segurança nacional ou de relevante interesse coletivo (artigo 173, da Constituição da República), as estatais são entes que integram a Administração Pública. Por essa razão, o poder de controle de macroempresas estatais e o poder do ente soberano, o Estado, se identificam não só econômica como também juridicamente.

Assim, o dilema jurídico que é objeto desta tese se enfraquece nessas empresas. E remanesce um dilema que é distinto. Este reside no dualismo atávico de sua natureza de ente da Administração Indireta e de sua personalidade jurídica de direito privado com, ainda, escopo empresarial. Esse dilema não está relacionado com o tamanho da empresa

nem com a aproximação de seu controlador da soberania econômica nacional, que já é o soberano por excelência.

Para esta tese, o regime jurídico das estatais apenas é mais uma forma concebível que a sociedade eventualmente pode usar para solucionar o dilema entre macroempresa e soberania econômica nacional.

Por fim, o poder político das grandes empresas e a atuação desvirtuada de agentes públicos sobre elas também não serão analisados aqui.

Esses são temas que inevitavelmente emergem toda vez que se disserta sobre uma aproximação entre o privado e o público e vice-versa. Mas um estudo da influência política que as grandes empresas adquirem na sociedade moderna, embora de extrema relevância e conexão com o presente estudo, seguiria uma linha de investigação completamente distinta desta. Deveras, a influência econômica na política e o uso do poder estatal para fins privados concernem ao Direito, mas não ao Direito Econômico, e sim ao Eleitoral, ao Administrativo e ao Penal.

Aliás, o Direito Empresarial há tempos desenvolveu institutos como o do conflito de interesses e o da responsabilidade dos administradores para impedir desvios como esses no âmbito da empresa. Por certo o Eleitoral, o Administrativo e o Penal estão igualmente aptos para fazer o mesmo no âmbito do Estado.

1.3 Um legado para o pensamento jurídico

Se houve uma linha de pesquisa que marcou o Direito Empresarial-Societário nas últimas décadas, essa foi certamente a que analisou as implicações jurídicas da dissolução entre propriedade e poder e entre empresa e empresário sobre a estrutura interna da sociedade.

Dentre as diversas consequências para o pensamento jurídico, seu estudo chamou a atenção para um fenômeno paralelo cujas implicações para a dogmática jurídica são cada vez mais patentes. Ele diz respeito não aos aspectos internos do poder na sociedade, mas sim aos seus aspectos externos, precisamente quando há uma aproximação de identidade entre a grande unidade produtiva e a própria economia.

No epílogo de sua tese de titularidade de 1976, "O poder de controle na Sociedade Anônima", Fábio Comparato, dando por encerrada a pesquisa do conceito de controle e de sua manifestação na realidade econômica, indica ao leitor qual seria, doravante, um rumo a ser seguido: a indagação "de seu fundamento axiológico"[6].

[6] COMPARATO, Fábio Konder. *O poder de controle na Sociedade Anônima. cit.*, p. 391.

Ele já havia então publicado sua obra "Aspectos jurídicos da macroempresa", de 1970. E, em ambas as obras, pode-se ler o seguinte encaminhamento dado a essa indagação:

> (...) [em relação à microempresa] ainda se pode reconhecer a primazia do interesse particular dos sócios – e mesmo a *affectio societatis* em seu relacionamento recíproco. No que tange, porém, à macrocompanhia de capital aberto, isto é impossível. Além dos interesses dos acionistas, que já não são homogêneos, deve aduzir-se o dos empregados e colaboradores autônomos da empresa, o da comunidade em que atua e o próprio interesse nacional, por vezes[7].
>
> O que importa relembrar aqui é que a macrocompanhia acentua ao extremo essa predominância das coisas sobre os homens, transformando-se em gigantesco mecanismo de poder econômico despersonalizado (...). Nessas condições, sua estrutura se aproxima muito mais da fundação do que da sociedade propriamente dita. Como a fundação, a macrocompanhia subsiste unicamente em função do seu objeto – a exploração empresarial – e não em razão do relacionamento pessoal entre acionistas (*affectio societatis*)[8].
>
> Toda macrocompanhia tende, por si mesma, a assumir poderes e responsabilidade de direito público[9].
>
> Com efeito, todo poder jurídico reduz-se em última análise a uma função, cujo exercício se liga a um fim[10].
>
> É, precisamente, nesse setor que o chamado direito econômico, a meio caminho entre o direito comercial e o administrativo tradicionais, deve desenvolver-se daqui por diante, fazendo atuar mecanismos próprios de respeito a essa função social das empresas [11].
>
> Tudo isso nos conduz, logicamente, a completar o estudo da realidade do poder de controle com o exame do problema, delicado entre todos, do controle do poder. É o terrível desafio, formulado há mais de vinte séculos por Juvenal: *Sed quis custodiet et ipsos custodes*? Como controlar o controlador?[12].

E, assim, Fábio Comparato legou uma grande frente teórica para o pensamento jurídico nacional, deixando um "estudo sugestivo, estimulando novas pesquisas e indagações"[13].

---

[7] COMPARATO, Fábio Konder. *O poder de controle na Sociedade Anônima. cit.*, p. 394-395.
[8] COMPARATO, Fábio Konder. *Aspectos jurídicos da macroempresa*. *cit.*, p. 88.
[9] COMPARATO, Fábio Konder. *Aspectos jurídicos da macroempresa*. *cit.*, p. 60-61.
[10] COMPARATO, Fábio Konder. *O poder de controle na Sociedade Anônima. cit.*, p. 393.
[11] COMPARATO, Fábio Konder. *O poder de controle na Sociedade Anônima. cit.*, p. 396.
[12] COMPARATO, Fábio Konder, SALOMÃO FILHO, Calixto. *O poder de controle na Sociedade Anônima.* 4º ed.. Rio de Janeiro: Forense, 2005, p. XI.
[13] COMPARATO, Fábio Konder. *Aspectos jurídicos da macroempresa. cit.*, p. 2. Nesse ensaio, aliás, o autor declaradamente se limitou aos aspectos relevantes ao Direito Societário e Falimentar, pouco escrevendo no que diz respeito ao Direito Econômico.

O seguimento desse estudo é de grande relevância e atualidade científicas. Sobre a legislação acionária, já prevenira Franz Klein algo, em verdade, pertinente a toda legislação sobre a empresa: "Es wird das Los der Aktiengesetzgebung, unaufhörlich um die Wahrheit der Form zu kämpfen"[14].

1.4 A estrutura da tese

A tese aventada é que a própria situação fática força os Poderes Executivo, Legislativo e Judiciário a responder a uma realidade subjacente de grandes empresas, em que a própria empresa e a economia – a parte e o todo – se tornam algo muito próximo.

Para tanto, o Direito Administrativo tenderia cada vez mais a se aproximar do Direito Empresarial, à medida que o poder privado de controle sobre a macroempresa tende a se aproximar da soberania estatal sobre a economia nacional.

O que se apresentará neste trabalho de doutoramento é a necessária pesquisa para verificar as questões levantas e firmar uma técnica jurídica precisa que subsidie tanto a atividade administrativa, quanto a elaboração legislativa e a realização de julgamentos.

Isso será feito em três partes.

Para trabalhar esse tema, sentiu-se, inicialmente, a necessidade de buscar em casos reais como esse problema se apresenta na sociedade.

A parte I da pesquisa fará isso. Ela tratará de quatro casos importantes envolvendo grandes empresas do setor produtivo. Os casos envolvem (i) o processo de falência da General Motors, (ii) a crise das construtoras brasileiras com as acusações de conluio em procedimentos licitatórios, (iii) a atuação do Ministério do Comércio Internacional e da Indústria japonês perante a Sumitomo para que esta diminuísse sua produção de aço e (iv) a disputa entre o presidente da república e o presidente da Vale sobre a condução dos rumos dessa empresa.

Nessa parte, busca-se, portanto, realizar algo fundamental para uma pesquisa científica: comprovar a existência do fenômeno a ser estudado. E, sendo o Direito uma ciência que surge da empiria dos casos, o estudo destes é uma forma bastante própria de fazê-lo.

Os casos são narrados em detalhe, apresentando-se o dilema essencial em cada um deles, os embates na sociedade, o envolvimento do Direito, as discussões acadêmicas e seus desfechos. Nos quatro casos, duas coisas ficam evidentes.

---

[14] "Será o destino da legislação acionária lutar ininterruptamente pela verdade da forma" (KLEIN, Franz. *Die neueren Entwicklungen in Verfassung und Recht der Aktiengesellschaft*. Viena: Manz, 1904, p. 55, tradução livre).

Por um lado, a atividade econômica de grandes empresas tende a se identificar com a atividade da própria economia, em razão da relevância que aquelas têm para esta. Trata-se de um manifesto fenômeno em que a parte se aproxima do todo e em que a sina deste está nas mãos daquela. Ver-se-á que, seja uma gestão a levar a empresa para uma crise, seja também uma decisão sobre qual direção a mesma deve seguir, a economia como um todo sofrerá, em ambas as situações, os impactos do exercício do poder de controle na macroempresa.

Por outro lado, em momentos em que isso ocorre, a grande relevância social que esse impacto tem inclina a sociedade para atuar sobre a grande empresa. E o Estado, como representante organizado, é chamado.

Porém, assim como uma empresa que, ao influenciar o bem-estar público, encontra-se em um contexto juridicamente atípico, o Estado também estará em uma situação que não lhe é confortável. Ao proteger ou dirigir uma empresa, ele está a interferir em interesses privados e lhe falta instrumentos jurídicos para tanto. Isso deixa a dogmática jurídica em uma situação de incerteza e, ao mesmo tempo, um rico debate aflora na sociedade.

Ao longo da tese, outros casos são apresentados, mas eles são tratados em menor detalhe e figuram apenas para comprovar aspectos pontuais. Os quatro casos paradigmáticos trazidos na primeira parte, por outro lado, servirão de guia para o desenvolvimento da parte teórica e da parte dogmática da pesquisa.

A parte II deste estudo concentrará a análise teórica do fenômeno aqui estudado.

Nela, inicialmente, se verá como a macroempresa pode ser pensada a partir da teoria da empresa. Investigar-se-á os debates iniciais italianos sobre o conceito de empresa que surgiram após a edição do Código Civil de 1942 e como eles foram resolvidos.

Houve efetivamente uma proposta de definição de empresa que é rica para o pensamento jurídico até hoje é adotada. Mas o conceito econômico de empresa usado para essa definição carece de um dos seus mais fundamentais elementos, o poder de direção dos fatores.

Uma tradição do pensamento econômico tratará de definir melhor esse conceito e conseguirá. A natureza da firma contrasta com a natureza do mercado. Naquela, há um poder de direção sobre os fatores, enquanto que neste os fatores também se organizam de forma independente de um controle central.

Dessa teoria origina-se uma linha de pensamento econômico, a marginalista, e isso é evidenciado no capítulo. E mostra-se como essa linha de pensamento deita raízes em uma

filosofia que, de certa forma, rejeita mudanças qualitativas. Com isso, percebem-se os limites da natureza da firma dessa forma teorizada.

A realidade mostra que há uma mudança importante da microeconomia para a macroeconomia e, nessa mudança, é que surge a macroempresa.

A grande empresa se apresenta não só como uma entidade que organiza os fatores de produção, sob um controle central, de forma mais produtiva, como também como uma entidade que tem o poder de interferir na estabilidade e no nível de produtividade da economia como um todo, no produto *per capita* de uma sociedade. Nesse capítulo, identifica-se assim o poder econômico.

O capítulo seguinte discorre sobre esse poder. Após se abordar o conceito de poder na Sociologia, na Economia e no Direito, chega-se a uma definição de poder econômico que é mais operacional do ponto de vista jurídico. Poder econômico é a capacidade de tomar uma decisão sobre uma conduta própria ou de impor sua vontade sobre a conduta de outrem que afete de modo significativo a estabilidade e os rumos da economia. No Direito, poder econômico é o aspecto *externa corporis* do poder de controle sobre a macroempresa.

Demonstra-se, em seguida, como esse poder se apresenta na macroempresa, ressaltando sua influência sobre o meio econômico, a natureza da sua decisão e sua estrutura institucional. Ao final, chega-se à conclusão que esse poder se aproxima de um poder soberano.

No capítulo subsequente, explorar-se-á essa conclusão. O capítulo se inicia constatando que tanto no mercado perfeito quanto em uma empresa comum inexiste poder soberano. No mercado perfeito, os agentes econômicos se encontram em um verdadeiro estado de natureza de guerra de todos contra todos e, em uma empresa, o poder sobre o mercado é limitado e destituível.

Apenas em uma economia em que está presente a macroempresa (ou o Estado), há um *imperium* econômico. E esse poder soberano se evidencia em dois sentidos importantes que o termo soberania carrega na Teoria do Estado.

O primeiro sentido se mostra enquanto um poder de decretar o estado de exceção. Ele é visto nas situações em que o controlador da macroempresa a conduz para uma crise, que implica necessariamente no rompimento da ordem contratual da economia vigente.

Uma macroempresa em estado de iliquidez ou insolvência rompe o estado de adimplemento dos contratos. Nestes se incluem não só os contratos com os credores, com fornecedores, com os empregados e com o fisco, como também os respectivos contratos com credores, com fornecedores, com os empregados e com o fisco que estes contratantes

da macroempresa também tenham. No limite, a crise da macroempresa afeta contratos, por exemplo, de emprego, que só depois de uma imensa rede de elos pode-se associar a esta entidade.

O segundo sentido de soberania é aquele mais próprio para situações de normalidade da sociedade. É a soberania enquanto vontade autônoma e detentora exclusiva do poder na sociedade.

O poder de uma macroempresa se aproxima dessa soberania pela sua capacidade de investimento e de conformação do mercado. Ela pode traçar os rumos que a estrutura produtiva seguirá no futuro. E, independentemente dos constrangimentos microeconômicos, ela tem certa liberdade para tomar essa decisão e força para impô-la.

Novamente, a aproximação do poder da macroempresa do poder soberano se apresenta nas suas duas vertentes, de poder sobre a estabilidade e os rumos da economia.

A análise do sentido da soberania é rica, porque é ela que explica por que o Estado é chamado pela sociedade a atuar sobre a macroempresa. O poder econômico desta desafia a soberania da sociedade sobre a economia nacional. A ação da macroempresa sobre a estabilidade e os rumos da economia faz com que a sociedade reaja, exigindo que o Estado, como seu representante, reafirme sua soberania, reestabelecendo a normalidade econômica ou se impondo sobre o destino da economia.

Mas, para isso, o Direito deve fornecer institutos e instrumentos jurídicos adequados e é sobre eles que se tratará na parte seguinte.

A parte III dedica-se a tratar do instituto do controle do controle e de dois outros institutos que viabilizam sua realização.

O desenvolvimento da questão é iniciado com uma referência breve ao caso da Companhia Britânica das Índias Orientais. Apesar de ser uma *chartered company*, essa empresa atuou com relativa liberdade no campo econômico por mais de um século e meio, muito embora no plano da política de Estado sobre as colônias houve alguma interferência do governo.

Foi em meados do século XVIII, quando o governo britânico começou a notar que problemas financeiros da empresa afetavam seriamente a economia do país, que a relação daquele com esta começou a se alterar. A companhia também se viu obrigada a aceitar essa mudança, já que constantemente precisava recorrer aos cofres públicos.

Ao final, um conselho de controle foi criado no Estado britânico ao mesmo tempo em que o conselho de diretores se fortalecia na companhia. Isso fez surgir entre ambos uma

relação de controle do controle, em uma empresa que cada vez mais se distanciava da influência dos acionistas e tendia a se institucionalizar.

O caso encaminha o leitor para o instituto do controle estatal sobre o controle empresarial. Em uma economia de macroempresas, a concorrência econômica certamente não é suficiente para guiar essas empresas ao interesse da sociedade como um todo. E a relação de laços entre Estado e grande empresa é uma constante da realidade.

Será tratado de como o instituto do controle do controle é referido na doutrina francesa. Discute-se a função social do controle sobre a macroempresa e, a partir disso, se chega à ideia de que o controle estatal visa funcionalizar o poder de controle a atingir esse fim social.

É necessário, então, analisar a natureza desse controle estatal e percebe-se claramente que ele é um controle de autoridade, um *auctoritas*. O *auctoritas* está associado ao reconhecimento social, aquele que a sociedade confere ao Estado quando crises ou decisões estratégicas da macroempresa afetam o presente e o futuro desta. Fala-se, por exemplo, de autoridade monetária, a qual tem importantes poderes para controlar as instituições do sistema financeiro.

Em situações de riscos institucionais, o *auctoritas* é o poder que poderia suspender a lei. E, em tempos normais, o *auctoritas* é mais que um conselho e menos que um comando. Na primeira situação, tem a suspensão da legitimidade privada sobre a empresa e legitimação da intervenção pública sobre ela para saneá-la. Na segunda situação tem-se uma diretriz do Estado para as grandes empresas, uma expressão de um poder normativo mais fático, pois baseado não em uma sanção jurídica, mas sim no poder econômico estatal.

A cada uma dessas situações de autoridade corresponde um instituto específico, que será analisado nos capítulos finais.

O primeiro é o instituto da intervenção e da liquidação extrajudicial. Seu equivalente no *common law* é o *conservatorship* ou o *receivership authority*. Esses foram os institutos sugeridos pelo Executivo americano para retirar empresas sistemicamente importantes – inclusive, empresas do setor produtivo – dos processos judiciais de falência. A proposta não teve sucesso, mas ecoou na academia. Hoje já existe quem defenda o uso da estrutura legal do sistema de fiscalização, intervenção e liquidação de bancos comerciais para controlar outras empresas que igualmente põe em risco a economia.

Uma breve incursão no caso da Sadia mostra que o Estado participa da reestruturação em grandes empresas do setor produtivo em crise, influenciando de modo significativo sua administração.

Isso é feito sem um regime legal próprio justamente porque os institutos da intervenção e da liquidação extrajudicial são previstos em nosso ordenamento para instituições financeiras.

Esses institutos são analisados no capítulo, mostrando-se as distintas hipóteses nas quais o Banco Central é habilitado pela lei a intervir nas instituições financeiras. Essas hipóteses, como se vê, não se restringem a problemas de insolvência, iliquidez ou a descumprimentos de normas bancárias. Elas abrangem também má gestão, comportamento em desacordo com política econômica e prática de ilícitos.

Os poderes do Banco Central também são amplos. Ele tem autoridade para assumir o controle da empresa, para efetivar uma reestruturação societária, trespassar o estabelecimento financeiro e, inclusive, para determinar a alienação do bloco de controle acionário, autorizar a transferência do controle para terceiro interessado e sugerir a desapropriação das ações.

O capítulo mostra que o uso dos institutos da intervenção e da liquidação extrajudicial teria conferido outro destino ao caso das construtoras brasileiras acusadas de conluio em procedimentos licitatórios.

Em seguida, é tratado do instituto da diretriz administrativa. O caso da Vale ilustra a potencialidade do seu uso, abrindo o capítulo para discorrer sobre a origem desse instituto.

O ministério japonês responsável pela política industrial após a Segunda Guerra é o local onde esse instituto irá surgir. À semelhança do instituto do título de crédito, a diretriz administrativa também se origina da prática. Dessa vez, não é a prática de comerciantes na realização de seus negócios, mas a de *policy makers* na condução da política econômica que irá legar ao Direito um importante instrumento jurídico.

A história do instituto é narrada. Ele se apresenta em um momento em que o Ministério do Comércio Internacional e da Indústria japonês se via sem ferramentas legais ou macroeconômicas para conduzir a sua função. Foram ensaiadas então essas diretrizes, que guardam uma natureza informal e negocial.

Elas expressam um poder normativo, mas suas sanções não são jurídicas e sim fáticas. O poder das diretrizes, em último caso, se baseia no poder que o Estado japonês tinha sobre sua economia.

Neste capítulo, há um estudo das definições acadêmicas do instituto e uma análise de casos em que uma diretriz veio a ser apreciada pelo Judiciário. Ao final, mostra-se como o poder das diretrizes foi gradualmente enfraquecendo no Japão com a liberalização de sua economia até que em 1993 retirou significativamente sua eficácia para a condução da política econômica. A Coréia do Sul também vivenciou isso, mas a China, por outro lado, faz uso de diretrizes administrativas até hoje.

Na conclusão, ilustra-se a ideia defendida, mostrando como eventos marcantes envolvendo a empresa levaram a importantes mudanças no Direito. A síntese do desafio que se impõe ao Direito é o de reconhecer a existência do *facti species* da macroempresa e de sua contestação do poder soberano na economia; em seguida, pensar sobre esse fenômeno dentro da teoria jurídica e, por fim, construir uma dogmática jurídica capaz de discipliná-lo na sociedade.

Após serem apresentados os resultados dessa pesquisa, conclui-se, por fim, pela necessidade de que os Poderes Executivo, Legislativo e Judiciário revejam, respectivamente, sua prática administrativa, sua legislação e sua jurisprudência.

PARTE I - ESTUDO DE CASOS

2 INTRODUÇÃO

2.1 O exame fático

Certa feita, o primeiro estudioso do Brasil a tratar do tema da presente pesquisa urgia seu leitor a preceder qualquer análise jurídica pelo exame fático do objeto. Ele asseverava que só apenas depois desse exame fático poder-se-ia fazer uma elaboração de conceitos e uma pesquisa das essências, aquelas a que, de forma mordaz, se referia como "as famosas 'naturezas jurídicas'"[15].

Começar este estudo com um capítulo a fazer um exame dos fatos é algo fundamental a seu *status* científico e, nesse aspecto, a subsunção jurídica não se diferencia tanto da inferência científica. Aliás, poder-se-ia proceder diferentemente em uma ciência que é essencialmente prática e formada na empiria dos casos?

São justamente casos que virão a seguir. E, se à tese eles servirão de comprovação empírica, ao leitor espera-se que eles sirvam como um guia, que ilustra e torna mais tangível o aprofundamento teórico que os sucederá.

O que o leitor verá, por meio desses casos, é a significância que a grande empresa tem na economia, como uma parte que se aproximou muito de seu todo. Além disso, o leitor verá como ela reage a esse fenômeno e como o Estado se vê na posição de precisar atuar.

As crises nas empresas aqui mencionadas têm impactos imediatos na estabilidade econômica de toda a sociedade. E as decisões estratégicas tomadas em seus conselhos de administração influem diretamente no destino desta. Em ambas as situações, o Estado é chamado a agir.

2.2 Os casos

O primeiro caso surgiu na depressão de 2008 com a crise da General Motors. O segundo narra os problemas envolvendo a crise das construtoras brasileiras com as investigações da operação lava-jato a partir de 2014.

O terceiro trata da disputa de direção da Sumitomo Metals entre seu CEO e o Ministério do Comércio Internacional e da Indústria do Japão durante a queda de demanda por aço de 1965. E o último também traz uma disputa de direção, agora da Vale, realizada entre seu presidente executivo e o presidente da república depois da crise de 2008.

---

[15] COMPARATO, Fábio Konder. *Aspectos jurídicos da macroempresa. cit.*, pp. 3-4.

Nota-se que eles estão divididos em dois temas: (i) o da crise da grande empresa e (ii) o da decisão sobre o rumo da grande empresa.

Esses foram os dois problemas principais identificados nesta pesquisa que emergem na relação entre macroempresa e soberania econômica nacional.

Eles serão aspectos importantes do conceito de macroempresa elaborado na parte II. E, na parte III, os dois instrumentos jurídicos propostos – a intervenção e liquidação extrajudicial e a diretriz administrativa – visam precisamente apresentar uma solução para cada um desses problemas.

Os casos também estão organizados de forma a tornar evidente o contraste que existe entre como esses problemas são tratados em outros países e como eles o são no Brasil.

O mais importante na leitura deles é perceber um fenômeno dual.

Por um lado, o tamanho da grande empresa faz com que ela se aproxime da economia, fazendo com que decisões de seu controlador impactem de forma significativa a estabilidade e os rumos desta.

Por outro lado, essa aproximação faz com que o Estado tenda a interferir no controle da empresa, seja para resgatá-la de uma situação de crise, seja para direcioná-la para um rumo alinhado com uma política econômica.

São, assim, duas coisas que exigem observação na leitura caso: (i) a relação entre a grande empresa e a economia como um todo e (ii) a relação entre o controle da grande empresa e o controle do Estado. E são também dois os temas em que se agruparam à pesquisa de casos: (i) o da grande empresa em crise e (ii) o da decisão sobre o rumo da grande empresa.

3 A GENERAL MOTORS

3.1 O maior processo de falência de uma empresa do setor industrial

Em 1° de junho de 2009, menos de um ano após o pedido de falência do Lehman Brothers, a General Motors protocolou, com fundamento na seção 301 do título sobre falência do Código americano, um pedido do que seria chamado no Brasil de recuperação judicial.

Buscava-se evitar sua quebra por meio de uma reorganização da empresa sob o capítulo 11. E, principalmente, buscava-se a proteção contra os credores, o denominado *automatic stay*, que a seção 362 garante.

A General Motors já era então uma empresa com mais de cem anos[16] e tinha há apenas alguns meses perdido o posto de maior montadora de automóveis do mundo para a Toyota[17].

Havia sido ela também a citada como exemplo de macroempresa por Comparato no primeiro artigo brasileiro sobre o tema. O que o autor destacava à época era que o lucro da empresa em 1963 era igual a 68% do orçamento da União do Brasil[18]. Dois anos depois, ela seria referida em outro trabalho de Comparato, e neste dava-se relevo ao fato de que suas vendas equivalerem a um terço da renda nacional de todos os países latino-americanos[19]. E novamente, em um artigo mais recente, o autor menciona que o faturamento dessa empresa era superior ao do produto nacional bruto da Dinamarca[20].

A grande dimensão da General Motors frente a muitas economias se mantém até hoje. Em 2016, o faturamento dessa montadora ainda equivalia a 34,15% do produto interno bruto de Michigan, seu estado sede, e 9,16% do PIB brasileiro à época[21].

Para fins de perspectiva, basta notar que, naquele ano, 4,51% do PIB brasileiro era o que representava o faturamento da Petrobras, maior empresa do país[22]. Por outro lado, o

---

[16] SENTER Jr., Richard. General Motors' road to recovery. *Michigan Sociological Review*, v. 27, p 1-24, 2013, p. 2.

[17] TOYOTA: losing its shine. *The Economista*, Londres, 10 dez. 2009. Disponível em: <www.economist.com/node/15064411>. Acesso em: 10 dez. 2009.

[18] COMPARATO, Fábio Konder. O indispensável Direito Econômico. *cit.*, p. 459, n° 3.

[19] COMPARATO, Fábio Konder. O indispensável Direito Econômic. *cit.*, p. 2, n° 2.

[20] COMPARATO, Fábio Konder. Previsões e ilusões. *Estudos Avançados*, v. 12, n° 34, p. 57-60, 1998, p. 58-9.

[21] Cálculo feito com dados das demonstrações contábeis da General Motors de 2016, do U.S. Burreau of Economic Analysis e do Banco Mundial.

[22] Cálculo feito com dados das Contas Nacionais Trimestrais do IBGE e das demonstrações contábeis da Petrobras de 2016.

Walmart, que foi a empresa que teve o maior faturamento em 2016, auferiu o equivalente a 26,84% do PIB brasileiro[23].

A quebra da General Motors dava início, então, ao maior processo de falência da história envolvendo uma empresa do setor industrial e com ele expunha-se que os problemas manifestados na recente crise não eram restritos às instituições financeiras[24].

3.2 A ida ao Congresso

Antes disso, em novembro de 2008, as três maiores montadoras americanas – a General Motors, a Ford e a Chrysler – foram ao Congresso na tentativa de obter uma autorização para que o Executivo emprestasse a elas um total de 25 bilhões de dólares[25].

No relatório trimestral da General Motors publicado dez dias antes da ida de seu CEO ao Congresso, os administradores alertavam que a liquidez da companhia atingiria, no primeiro semestre de 2009, o mínimo necessário para operar sua atividade a não ser que eles recebessem, dentre outras possíveis fontes, "government funding under one or more current or future programs"[26].

Os CEOs das três empresas mencionavam a crise no sistema financeiro como a culpada por suas necessidades de socorro público[27]. Mas isso não se confirma na literatura científica.

Por exemplo, com o aumento do preço do combustível no biênio de 2007 e 2008, atribui-se à menor eficiência de consumo de seus carros esportivos e caminhões pequenos à responsabilidade pela perda de demanda da empresa[28]. Não é por menos que os discursos do governo envolvendo a reestruturação da empresa sempre mencionam a necessidade de condução da produção para automóveis mais eficientes no consumo de combustível[29].

Além disso, também é apontada na literatura, como causa para a crise da General Motors, uma expansão de seu setor financeiro sobre o produtivo. Nos anos anteriores à

---

[23] Cálculo feito com dados do Banco Mundial e das demonstrações contábeis do Walmart de 2016.
[24] THE BANKRUPTCY of General Motors: a giant falls. *The Economist*, Londres, 4 jun. 2009. Disponível: <http://www.economist.com/node/13782942>. Acesso em: 4 jun. 2009.
[25] *In re* Gen. Motors Corp., 407 B.R. 463 (Bankr. S.D.N.Y. 2009).
[26] "financiamento governamental sob um ou mais programas atuais ou futuros" (Relatório do terceiro trimestre de 2008 da General Motors).
[27] *In re* Gen. Motors Corp. *cit.*
[28] BREAN, Richard. The General Motors and Chrysler Bankruptcies: understanding the transactions and the underlying legal issues. *3rd Annual CLE Conference*, ABA Section of Labor and Employment Law, nov. 2009, p. 1.
[29] OBAMA, Barack. Obama's announcement on the auto industry, *The New York Times*, Nova York, 30 mar. 2009. Disponível em: <www.nytimes.com/2009/03/30/us/politics/30obama-text.html?pagewanted=all>. Acesso em: 30 mar. 2009; Barack OBAM. Text: Obama's remarks on the g.m. bankruptcy, *The New York Times*, Nova York, 1° jun. 2009. Disponível em:<www.nytimes.com/2009/06/01/us/politics/01obama.text.html>. Acesso em: 1° jun. 2009.

crise, o foco da empresa tinha sido dirigido para a obtenção de lucro por meio de produtos financeiros – de seguros e financiamentos a consumidores a empréstimos às concessionárias. Houve, inclusive, um aumento dos postos de trabalho, dos altos executivos e aos funcionários de baixo escalão, dedicados à ala financeira da empresa. Enquanto isso, a área de produção de automóveis da empresa vivenciava uma gestão não muito boa[30].

Houve, portanto, parlamentar que levantou suspeita se a culpa pela crise não adviria da má gerência das empresas[31]. Aliás, dessa audiência com congressistas, o que ganhou destaque na imprensa foi justamente uma observação de um deles sobre o uso dos recursos da empresa.

Comparando os CEOs da empresa com alguém que entra em refeitório destinado à distribuição de sopa para pessoas carentes trajando um *smoking*, um dos congressistas chamou atenção para o luxo dos jatos particulares das empresas que aterrissaram em Washington. Isso foi o que, daquela audiência, repercutiu na imprensa[32]. E, ao final, as três montadoras não obtiveram do Congresso a autorização para o empréstimo.

3.3 A atuação do Estado

No processo de recuperação da General Motors do ano seguinte, o governo americano atuou, mas de uma forma diferente.

A força tarefa da indústria automotiva, criada por Obama, viu, de fato, que o encerramento da empresa "would have had a catastrophic effect on the North American supplier networks"[33].

Em maio de 2009, já havia sido publicado um estudo em que se modelavam dois cenários, o primeiro de um rápido e bem sucedido processo de recuperação judicial da General Motors e da Chrysler e o segundo, em que o processo fosse lento e incerto.

A conclusão atingida é que, no cenário em que as duas empresas não se recuperam facilmente, grande parte da demanda americana por veículo seria dirigida para importações, afetando o PIB americano. Destacando, ainda, que os efeitos se generalizariam no país e nas cadeias de inúmeros setores, o estudo afirmava que o segundo

---

[30] SENTER Jr., Richard. General Motors' road to recovery. *cit.*, p. 3-10.
[31] *In re* Gen. Motors Corp. *cit.* Cf, também, WARBURTON, A. Understanding the bankruptcies of Chrysler and General Motors: a primer, *Syracuse Law Review*, v. 60, n° 3, 2010, p. 532.
[32] LEVS, Josh. Big Three auto CEOs flew private jets to ask for taxpayer money. *Cable News Network*, Atlanta, 19 nov. 2008. Disponível em: <edition.cnn.com/2008/US/11/19/autos.ceo.jets/>. Acesso em: 19 nov. 2008.
[33] "teria um efeito catastrófico nas redes de fornecedores norte-americanas" (BREAN, Richard. The General Motors and Chrysler Bankruptcies. *cit.*, p. 2

cenário resultaria em um "permanent damping effects on wealth generation in the U.S. economy"[34].

E, como reconheceu Barack Obama em um dos seus discursos sobre o tema, o colapso dessas empresas "would have been devastating for countless Americans, and done enormous damage to our economy – beyond the auto industry"[35].

Certamente, essa é uma empresa cujo processo de falência tem impactos sobre toda a economia e que chamaria o representante do interesse público como terceiro interessado. O Estado americano viria então a atuar como credor extraconcursal no processo de falência e a deter, por meio do *Troubled Asset Relief Program* (TARP), 60,8% das ações ordinárias da General Motors[36].

No primeiro pronunciamento do governo americano na corte, ele afirmou o seguinte:

> Not only is the fate of GM at stake, but so are the livelihoods of innumerable American workers, suppliers, and dealers – and indeed the American economy as a whole.
> (…) no party other than Treasury conveyed its willingness to loan funds to GM and thereby enable it to continue operating[37].

3.4 O início do processo de recuperação

Segundo a petição protocolada pela General Motors, a empresa tinha US$ 82,3 bilhões de ativo e US$ 172,8 bilhões de passivo[38]. Isso significava que, no início do processo, seu patrimônio líquido era negativo em US$ 90,5 bilhões.

---

[34] "permanente efeito de amortecimento na geração de riqueza na economia dos Estados Unidos" (MCALINDEN, Sean; MENK, Debra, COOPER, Adam. CAR Research Memorandum: the impact on the U. S. economy of successful *versus* unsuccessful automaker bankruptcies, *Center for Automotive Research*, Michigan, mai. 2009, p. 16).

[35] "teria sido devastador para inúmeros americanos e causou enormes danos à nossa economia - além da indústria automobilística" (Barack OBAM. Text: Obama's remarks on the G.M. bankruptcy, *The New York Times*, Nova York, 1° jun. 2009. Disponível em:<www.nytimes.com/2009/06/01/us/politics/01obama.text.html>. Acesso em: 1° jun. 2009. Algo também reconhecido em ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA. Troubled Asset Relief Program: the U.S. government role as shareholder in AIG, Citigroup, Chrysler, and General Motors and preliminary views on its investment management activities. *GAO*, GAO-10-325T, Washington, 2009, p. 5.a

[36] EDELBERG, Wendy. *The Financial Crisis Inquiry Report:* final report of the National Commission on the causes of the financial and economic crisis in the United States. New York: Public Affairs, 2011, 375.

[37] "Não só o destino do GM está em jogo, mas também os meios de subsistência de inúmeros trabalhadores, fornecedores e comerciantes americanos - e, de fato, a economia americana como um todo.(...) nenhuma outra parte que não o Tesouro manifestou sua vontade de emprestar fundos à GM e, assim, permitir que ela continue a operar" (*In re* Gen. Motors Corp. *cit.*, p. 2 e 4, algo ratificado pelo juíz a afirmar em sua sentença que "other than the U.S. Treasury and EDC [Export Development Canada], there are no lenders willing and able to finance GM's continued operations" (*In re* Gen. Motors Corp. *cit.*).

[38] *In re* Gen. Motors Corp. *cit.*

Muito embora a General Motors tivesse sede em Detroit e concentrasse grande parte de suas operações em Michigan e Delaware, seu processo correu em uma corte de Manhattan.

A empresa fez uso de uma concessionária de que era proprietária e que tinha sede em Manhattan para protocolar inicialmente um pedido de falência dessa concessionária. Isso tornou a corte preventa e permitiu que General Motors ingressasse logo em seguida na mesma corte com um pedido próprio. Foi um artifício jurídico para escolher o juiz natural, em razão de expertise da corte de Manhatan em lidar com grandes processos falimentares[39].

3.5 A seção 363(b)

A reestruturação da empresa envolveu a venda de seus principais ativos com base na seção 363(b) do título relativo à falência do Código dos Estados Unidos.

Uma nova entidade, a Vehicle Acquisition Holdings LLC, formada com recursos advindos de aporte de capital do Estado americano, veio a adquirir esses ativos[40]. E essa entidade depois se tornaria a nova General Motors.

A seção 363(b) foi usada para retirar o quanto antes a atividade da empresa da situação de incerteza de um processo falimentar. As vendas permitidas por essa seção podem ser feita antes da fase de aprovação do plano de reestruturação da empresa pelos credores, que é uma das fases finais do processo do capítulo 11. Além disso, as vendas pela seção 363(b) só dependem de autorização da corte, não passando essa decisão pelo escrutínio dos credores[41].

A norma diz que o administrador da recuperação (*trustee* ou *debtor in possession*) "may use, sell, or lease, other than in the ordinary course of business, property of the estate"[42].

A questão era se essa norma permitira a venda de praticamente todos os ativos da empresa – o que, a rigor, significa uma reestruturação – ou se por meio dela se poderia fazer apenas as vendas essenciais para a condução da atividade empresarial até a aprovação de um plano de reestruturação.

---

[39] HALS, Tom; GRAYBOW, Martha. GM bankruptcy forever linked to harlem dealership. *Reuters*, Londres, 1° jun. 2009. Disponível em: <https://www.reuters.com/article/us-gm-harlemdealership/gm-bankruptcy-forever-linked-to-harlem-dealership-idUSTRE55050V20090601>. Acesso em: 1° jun. 2009.
[40] BREAN, Richard. The General Motors and Chrysler Bankruptcies. *cit.*, p. 3
[41] LUBBEN, Stephen. No big deal: the GM and Chysler cases in context. *American Bankruptcy Law Journal*, v. 83, 2009, p. 103.
[42] "pode usar, vender ou alugar, além do curso normal dos negócios, a propriedade administrada" (tradução própria).

Anos depois, um dos idealizadores do uso da seção 363(b) para o caso da General Motors no lugar de um procedimento próprio de reestruturação publicou um artigo contando o que ocorria nas reuniões da cúpula da empresa à época.

Nesse artigo ele admite que "typically, 363 is used to sell specific assets, from a chair and desk to a factory or division, but not the entire stand-alone company"[43].

Havia dois lados nessa discussão.

Em um sistema jurídico em que o precedente tem grande importância, um lado falava que essa forma antecipada de reorganização *de facto* ameaçaria todo o procedimento de reorganização *de jure* disciplinado no capitulo 11, com suas garantias e instâncias deliberativas próprias (*creditor democracy provisions*).

Acrescentava-se a isso que a retirada dos credores do processo de decisão quanto à reorganização da empresa aumentaria o custo do crédito no futuro.

Por fim, levantou-se também a hipótese de existência de conflito de interesses na assembleia de credores. Os grandes credores seriam instituições financeiras, que estavam sendo resgatadas pelo governo. Elas não impugnaram a realização da venda pela seção 363. Essa impugnação depende da decisão da maioria de uma mesma classe de credores, mas os votos desses grandes credores não deveriam ser considerados para a apuração do quórum, porque eles estariam impedidos de tomar uma decisão livre nessa situação[44].

O outro lado afirmava que a alternativa mais ortodoxa seria um "typically a slow and drawn-out process"[45]. Esse seria o caminho processual até a seção 1129, com a elaboração de um plano de recuperação, a votação do mesmo e o seu julgamento pela corte.

Durante esse período, as incertezas sobre o futuro da empresa certamente teriam impactos em sua atividade e, consequentemente, seus ativos valeriam menos ao final do processo do que no seu início.

Segundo o precedente do caso Motorola *versus* Committee of Unsecured Creditors, a seção 363(b) não podia ser usada para realizar um plano de reestruturação *sub rosa*

---

[43] "tipicamente, o 363 é usado para vender ativos específicos, de uma cadeira e mesa a uma fábrica ou divisão, mas não toda a empresa". (BIGMAN, Dan. How General Motors was really saved: the untold true story of the most important bankruptcy in U. S. history, *Nova York*, 30 oct. 2013. Disponível em: <https://www.forbes.com/sites/danbigman/2013/10/30/how-general-motors-was-really-saved-the-untold-true-story-of-the-most-important-bankruptcy-in-u-s-history/#78d711927eea>. Acesso em: 30 oct. 2013.

[44] ADLER, Barry, A reassessment of bankruptcy reorganization after chrysler and general motors. *ABI Law Review*, v. 18, n° 305, p. 305-18, 2010, p. 305, 309-13; MORRISON, Edward. Chrysler, GM and the Future of Chapter 11. *Columbia Law and Economics Research Paper*, n° 365, p. 1-12, dez. 2010, p. 4

[45] "tipicamente um processo lento e prolongado". A WARBURTON, A. Understanding the bankruptcies of Chrysler and General Motors. *cit.*, p. 539. Cf., também, BAIRD, Douglas. The uneasy case for corporate reorganizations. *The Journal of Legal Studie*s, v. 15, n° 1, p. 127-147, jan. 1986., p. 139.

(oculto)[46]. Mas pelo precedente do caso Committee of Equity Security Holders *versus* Lionel Corporation[47], a venda de ativos importantes por meio da seção 363(b) seria possível se houvesse uma boa razão econômica para tanto[48].

No caso dessa grande empresa, prevaleceu o segundo precedente e a venda dos ativos para a entidade constituída pelo governo foi autorizada um mês depois da solicitação[49]. Foi permitido, como de praxe[50], que outros fizessem oferta pelo patrimônio da General Motors, mas mais ninguém mostrou interesse[51].

3.6 As empresas no "chapter 11" e o Brasil

Sobre os reais motivos para a ausência de interesse na aquisição dos ativos de uma das maiores empresas americanas, cujo governo se inclinava a socorrer é curioso notar algo que se passava à época no Brasil.

O presidente do BNDES à época afirmou em uma entrevista que, em sua gestão, as empresas brasileiras se internacionalizaram devido a um contexto especial na economia mundial. Esse contexto foi o da crise de 2008, em razão da qual "havia várias empresas nos EUA e em outros países em 'chapter 11' [recuperação]"[52].

Em 2009, o Brasil detinha reservas internacionais no valor de US$ 239,05 bilhões, a grande maioria aplicada em títulos do tesouro americano[53].

A baixar rentabilidade desse ativo frente ao gasto pelo governo com os juros de sua dívida pública levantaram naquele período discussões sobre seu custo de carregamento. A dúvida era se o Tesouro Nacional não estaria concentrando demais essa reserva em ativos

---

[46] BREAN, Richard. The General Motors and Chrysler Bankruptcies. *cit.*, p. 12-3; WARBURTON, A. Understanding the bankruptcies of Chrysler and General Motors. *cit.*, p 540; ROE, Mark; SKEEL, David. Assessing the Chrysler Bankruptcy. *The Harvard John M. Olin Discussion Paper Series,* Cambridge, p. 1-36, set. 2009, p. 8-9.

[47] "The rule we adopt requires that a judge determining a § 363(b) application expressly find from the evidence presented before him at the hearing a good business reason to grant such an application." (*In re* Lionel Corp., 722 F.2d 1063, 1071 (2d Cir. 1983))

[48] WARBURTON, A. Understanding the bankruptcies of Chrysler and General Motors. *cit.*, p. 541.

[49] A Suprema Corte americana, embora tenha referendado essa decisão em um recurso referente à recuperação judicial da Chrysler, ela enfraqueceu seu valor como precedente. Cf. A. Warburton (2010). Understanding the Bankruptcies of Chrysler and General Motors, p. 575-6.

[50] WARBURTON, A. Understanding the bankruptcies of Chrysler and General Motors. *cit.*, p. 559.

[51] Este não foi o caso na recuperação judicial da Delphi, uma importante fornecedora da General Motors, Cf. WARBURTON, A. Understanding the bankruptcies of Chrysler and General Motors. *cit.*, p. 574.

[52] ROMERO, Cristiano. Cabe ao governo eleito pelo povo fixar as prioridades. *Valor*, São Paulo, 22 jan. 2014. Disponível em: <www.valor.com.br/brasil/3743488/cabe-ao-governo-eleito-pelo-povo-fixar-prioridades>. Acesso em: 22 jan. 2014.

[53] BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Relatório de gestão das reservas internacionais*. v. 2, Brasília, jun. 2010, p. 9 e 15.

com alta liquidez[54]. À época, fundos soberanos de países como a China eram aplicados, inclusive, em ações e propriedades de terra em outros países.

Contudo, por razões óbvias, nem o Brasil nem qualquer fundo soberano de outro país considerou fazer uma proposta pelo patrimônio da montadora americana.

3.7 Auxílios paralelos do Estado

Paralelamente, o Estado americano avalizou as garantias dos veículos vendidos pela empresa, tornou a compra de carros novos dedutível do imposto de renda, aumentou o fluxo de crédito para consumidores e concessionárias de automóveis e renovou a frota pública.

Além disso, o Estado americano deu solução para um outro problema.

Em 2008, no depoimento da General Mortos no Congresso, seu CEO menciona uma pesquisa independente, a qual aferiu que 80% dos consumidores não comprariam um carro de uma empresa em processo de falência[55].

Como um de seus consultores disse posteriormente, "a 'normal' bankruptcy would tie up the company's affairs for years, driving away customers, resulting in a tumultuous liquidation"[56].

Assim, a diminuição da percepção de risco do consumidor era tão importante que o próprio Presidente fez questão de declarar que a garantia dos automóveis, o serviço de reparo e o fornecimento de peças estariam assegurados pelo Estado. Qualquer novo comprador da General Motors teria mais segurança do que antes "because starting today, the United States government will stand behind your warranty"[57].

Não é por menos que a venda de carros da empresa aumentou 20,7% de 2009 a 2011.

---

[54] Cf., por exemplo, VONBUN, Christian. Reservas internacionais para o Brasil: custos fiscais e patamares ótimos. *Texto para Discussão do IPEA*, Brasília, n° 1357, set. 2008.

[55] US (2008). Hearing GM, Chrysler e Ford, p. 33.

[56] "uma falência 'normal' amarraria os negócios da empresa por anos, afastando os clientes, resultando em uma liquidação tumultuada". BIGMAN, Dan. How General Motors was really saved: the untold true story of the most important bankruptcy in U. S. history, *Forbes*, Nova York, 30 oct. 2013. Disponível em: <https://www.forbes.com/sites/danbigman/2013/10/30/how-general-motors-was-really-saved-the-untold-true-story-of-the-most-important-bankruptcy-in-u-s-history/#78d711927eea>. Acesso em: 30 oct. 2013.

[57] "porque a partir de hoje, o governo dos Estados Unidos ficará para trás da sua garantia". OBAMA, Barack. Obama's Announcement on the Auto Industry, *The New York Times*, Nova York, 30 mar. 2009. Disponível em: <www.nytimes.com/2009/03/30/us/politics/30obama-text.html?pagewanted=all>. Acessado em: 30 mar. 2009.

3.8 A ordem de preferência dos credores

Por imposição das negociações com o governo, os credores privilegiados receberam apenas uma pequena fração do seu valor de face, enquanto o valor recebido pelo fundo de assistência dos trabalhadores, cujo crédito tinha natureza quirografária, poderia chegar à integralidade dívida, com o recebimento de ações da nova General Motors como forma de pagamento[58].

Isso, alegavam alguns, estava em desacordo com as prioridades de crédito a serem seguidas pela lei falimentar[59].

No debate entre especialistas, afirmou-se que o não cumprimento rigoroso da ordem de preferência de recebimento dos credores (necessidade de o plano ser *fair and equitable* e não conter *unfair discrimination*) também aumentaria o custo de crédito no futuro[60]. E até acusou-se que esse favoritismo adviria do quanto o sindicado da indústria automotiva doou para a campanha do presidente americano à época[61].

Outros responderam a essa crítica afirmando que essa foi uma escolha política da administração que foi eleita, e não concerne a um assunto falimentar. O favorecimento a fundos dos trabalhadores não significava uma quebra da ordem creditória. Isso deve ser tido como um subsídio indireto do governo, apenas conduzido por meio da reestruturação, porque ele não reduziu o quanto os credores privilegiados iriam receber de qualquer forma.

O valor a mais pago aos trabalhadores seria, assim, uma contribuição dos cofres públicos e, por isso, era um dinheiro indevido para os credores privilegiados reclamarem. Com isso, ainda, evitava-se que greves trabalhistas prejudicassem a atividade da empresa nesse momento, o que provavelmente seria mais custoso do que o dispendido[62].

Por fim, houve quem sustentasse que o fato de o governo ter se disposto a atuar como credor extraconcursal durante o processo de recuperação dava-lhe o mesmo poder de negociar os termos dessa participação e da reorganização da empresa que um credor extraconcursal privado teria, ainda mais em um momento de iliquidez no mercado[63].

---

[58] WARBURTON, A. Understanding the bankruptcies of Chrysler and General Motors. *cit.*, p. 538 e 546.; ADLER, Barry, A reassessment of bankruptcy reorganization after Chrysler and General Motors. *cit.*, p. 312.
[59] WARBURTON, A. Understanding the bankruptcies of Chrysler and General Motors. *cit.*, p. 532.
[60] ADLER, Barry, A reassessment of bankruptcy reorganization after Chrysler and General Motors. *cit.*, p. 305, 309-13; Edward Morrison (2009). Chrysler, GM and the Future of Chapter 11, p. 4
[61] GREGORY, Paul. American airlines shows the corruption of Obama's GM bailout. *Forbes*, Nova York, 6 fev. 2012. Disponível em:<https://www.forbes.com/sites/paulroderickgregory/2012/02/06/american-airlines-shows-the-corruption-of-obamas-gm-bailout/#52ee48695eb8>. Acesso em: 6 fev. 2012.
[62] MORRISON, Edward. Chrysler, GM and the Future of Chapter 11. *.cit.*, p. 6-7 e LUBBEN, Stephen. No big deal: the GM and Chysler cases in context. *cit.*, p. 107, 114 e 117.
[63] MORRISON, Edward. Chrysler, GM and the Future of Chapter 11. *cit.*, p.5-7.

3.9 O resultado da recuperação

A entidade que adquiriu os estabelecimentos empresariais da empresa em recuperação viria a se tornar a nova General Motors, com 60,8%[64] de suas ações ordinárias subscritas pelo Poder Público (cerca de US$ 51 bilhões) e, como afirmado em uma das petições judiciais, "free from the entanglement of the bankruptcy cases"[65].

A vantagem dessa estratégia, evidentemente, era de dar segurança jurídica para a General Motors continuar sua atividade econômica, deixando que o resto da antiga entidade sofresse as incertezas de um processo falimentar.

O dinheiro arrecadado com a venda dos bens e direitos da antiga General Motors veio a integrar a Motors Liquidation Company, entidade responsável por sanear antigas dívidas da empresa.

O contrato com os empregados da antiga General Motors não vincula a nova. A manutenção da relação destes com a atividade da empresa dependeria de oferta de trabalho por parte dessa outra entidade[66]. Isso, inclusive, prejudicou consumidores, que só poderiam requerer da Motors Liquidation Company as indenizações decorrentes de veículos vendidos antes da reestruturação[67].

E os antigos acionistas, obviamente, perderam praticamente todo o valor de suas ações, dado o passivo a descoberto existente[68]. Essas ações ainda são negociadas, agora como ações da Motors Liquidation Company.

Uma oferta pública de parte das ações governamentais ocorreria em 2010 e a saída completa do governo americano do seu controle sobre a empresa veio a ocorrer em 2013.

Os US$ 39,7 bilhões de dólares, em valores nominais, que os Estados Unidos obtiveram com a venda de suas ações até 2013 evidenciavam que, no valor pago inicialmente pelo governo americano, estava implícito um subsídio não só para os credores da antiga General Motors e para o fundo dos trabalhadores, como também para o capital social da nova General Motors.

---

[64] BREAN, Richard. The General Motors and Chrysler Bankruptcies. *cit.*, p. 11; WARBURTON, A. Understanding the bankruptcies of Chrysler and General Motors. *cit.*, p. 538.

[65] "livre do emaranhamento dos casos de falência". (*In re* Gen. Motors Corp. *cit.*)

[66] GM 363 Asset Sale Approved by U.S. Bankruptcy Court Disponível em: <http://media.gm.com/media/us/en/gm/home.detail.html/content/Pages/news/us/en/2009/Jul/0706_AssetSale.html>. Acesso em: 12 mai. 2015.

[67] GENERAL Motors protected from faulty ignition-switch lawsuits, judge rules. The Guardian, Londres, 15 apr. 2015. Disponível em: <https://www.theguardian.com/business/2015/apr/15/general-motors-faulty-ignition-lawsuits-bankruptcy>. Acesso em: 15 abr. 2015.

[68] WARBURTON, A. Understanding the bankruptcies of Chrysler and General Motors. *cit.*, p. 538.

Com condutas como essa, semelhantes ao do caso da Chrysler, percebe-se que o governo pretendia "to do much more than save that company: it is meant to help stabilize an entire industry", a empresa era um "conduit for achieving this policy goal"[69].

Mas nenhum país solicitou ao sistema de solução de disputas da OMC a instauração de um painel sobre esses incentivos à indústria automotiva americana.

3.10 A recuperação e o império da lei

Houve quem alegasse não só que o resgate da General Motors era prejudicial para a economia como também que fosse contrário ao império da lei (*rule of law*)[70].

De fato, a lei que disciplinava o Troubled Asset Relief Program e que criava um fundo para tanto expressamente vinculava seus recursos à compra de ativos de instituições financeiras (USC 10 12 §5211(a)(1)).

Não por menos, a seção que trata desse programa foi inserida no título 12 do Código dos Estados Unidos, que se refere justamente a bancos.

Alguns congressistas, inclusive, escreveram ao presidente reafirmando que o congresso "never voted for a federal bailout of the automobile industry"[71].

De qualquer forma, alguma abertura para isso era dada pela seção 5202(5) que definia instituição financeira como "any institution, including, but not limited to, any bank, savings association, credit union, security broker or dealer, or insurance company (…)"[72]. E foi com fundamento legal naquela seção que os recursos foram dispendidos para o resgate das montadoras[73].

---

[69] "para fazer muito mais do que salvar essa empresa: buscava-se ajudar a estabilizar toda uma indústria" e "canal para alcançar esse objetivo político" (MORRISON, Edward. Chrysler, GM and the Future of Chapter 11. *.cit.*, p. 7).

[70] Cf., por exemplo, ZYWICKI, Todd. The auto bailout and the rule of law. *National Affairs*, 2011. Disponível em: <https://www.nationalaffairs.com/publications/detail/the-auto-bailout-and-the-rule-of-law>. Acesso em: 22 jun. 2016 e GREGORY, Paul. American airlines shows the corruption of Obama's GM bailout. *Forbes*, Nova York, 6 fev. 2012. Disponível em: <https://www.forbes.com/sites/paulroderickgregory/2012/02/06/american-airlines-shows-the-corruption-of-obamas-gm-bailout/#6bd1fde15eb8>. Acesso em: 6 fev. 2012.

[71] "nunca votou por um resgate federal da indústria automobilística" (ZYWICKI, Todd. The auto bailout and the rule of law. *cit.*)

[72] "qualquer instituição, incluindo, mas não limitado, qualquer banco, associação de poupança, cooperativa de crédito, corretor ou revendedor de valores ou companhia de seguros" (cf., também ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA. Congressional Oversight Panel: the use of tarp funds in the support and reorganization of the domestic automotive industry. Washington, set. 2009, p. 55-63).

[73] Cf. LAWSON, Gary. Barung the Constitutin under a TARP. *Harvard Journal of Law and Public Policy*, n° 33, 2010.

3.11 O controle do controle

Nesse processo, o governo atuou diretamente, participando das decisões de reestruturação da empresa, negociando os termos em que ela seria feita e subscrevendo capital para viabilizá-la. Ele se tornou, ao final, o acionista majoritário da nova General Motors.

Em suas declarações, o presidente dos EUA reafirmou em público, duas vezes, que o governo não administraria a empresa[74]. Mas a questão é um pouco mais complexa do que foi declarado. Foi inclusive em razão de uma exigência do governo americano que o CEO da antiga General Motors, George Wagoner Jr., apresentou antes dessas declarações uma carta de renúncia[75].

De fato, o governo nunca usou seu poder de controle para gerir diretamente a atividade principal da empresa e sequer havia razão para tanto. Mas o controle era exercido e pelo Office of Financial Stability[76].

Como acionista majoritário, o Estado assumidamente reservava "the right to set up-front conditions to protect taxpayers, promote financial stability, and encourage growth"[77].

No primeiro relatório público da nova General Motors datado de 10 de julho de 2009, noticiava-se que os acionista haviam chegado a um acordo para a composição do seu conselho de administração (*board of directors*) e que este totalizaria o número de 13 membros. Noticiava-se também que "the initial board of directors will consist of 10 members who are designated by the U.S. Treasury"[78].

Na data, o Tesouro americano designou seis diretores e fez registrar que brevemente designaria os demais[79]. Dentre os escolhidos, todos tinham experiência com administração de grandes empresas e alguns haviam sido próximos ao partido do então presidente.

---

[74] OBAMA, Barack. Obama's Announcement on the Auto Industry, *The New York Times*, Nova York, 30 mar. 2009. Disponível em: <www.nytimes.com/2009/03/30/us/politics/30obama-text.html?pagewanted=all>. Acesso em: 30 mar. 2009.

[75] GM chief Wagoner ousted by Obama. *British Broadcasting Corporation*, Londres, 30 mar. 2009. Disponível em: <http://news.bbc.co.uk/2/hi/business/7971202.stm>. Acesso em: 30 mar. 2009.

[76] ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA. Troubled Asset Relief Program: the U.S. government role as shareholder in AIG, Citigroup, Chrysler, and General Motors and preliminary views on its investment management activities. *GAO*, GAO-10-325T, Washington, 2009, p. 4.

[77] "o direito de criar condições iniciais para proteger os contribuintes, promover a estabilidade financeira e incentivar o crescimento" (ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA. Troubled Asset Relief Program: the U.S. government role as shareholder in AIG, Citigroup, Chrysler, and General Motors and preliminary views on its investment management activities. *cit.* , p. 0).

[78] "o conselho de administração inicial consistirá de 10 membros designados pelo Tesouro dos EUA" (GENERAL Motors Company. Form 8-K. United States Securities and Exchange Commission, Washington, 10 jul. 2009).

[79] GENERAL Motors Company. Form 8-K. United States Securities and Exchange Commission, Washington, 10 jul. 2009.

A força tarefa e os diretores indicados pelos Estados Unidos analisavam todos os planos da General Motors. Como afirmou o novo CEO da empresa, Fritz Henderson, o governo tinha lhe dado plena liberdade para a gestão da empresa, mas deixou claro que iria "hold [him] accountable"[80]. Mas o Estado foi um pouco além disso.

Algumas decisões específicas parecem ter sido tomadas por requisição do Executivo, como a maior ênfase na produção de carros híbridos e elétricos. E, fora do poder de controle, alguns congressistas intervieram em favor de concessionárias de seus distritos, cujo fechamento tinha sido decidido pela General Motors[81].

Em dezembro de 2009, Fritz Hederson foi substituído por Edward Whitacre Jr. no cargo de CEO da empresa, que era um dos dez diretores nomeados pelo Estado americano[82].

Tudo mostra que o governo americano, ao final, exerceu controle *ad hoc* e neste exercício o Estado figurou mais como um controlador de um controle gerencial do que como um controlador em si. Ele tomou, por vezes, decisões em matérias pontuais e estratégicas, mas no geral, concentrou-se em supervisionar o exercício do controle.

3.12 O subscritor de última instância e o controlador *ad hoc*

Viu-se que o Estado americano agiu, no caso, como um emprestador (ou subscritor) de última instância do sistema produtivo e como um controlador *ad hoc* de uma grande empresa. Fê-lo indevidamente? Penso que não.

Durante o decorrer dessa crise, uma comissão parlamentar foi criada para analisar suas causas. Em seu relatório, elaborado sob a direção de Wendy Edelberg, atribui ao que se chegou a chamar de "seismic proportions"[83] da crise ao risco de contágio que problemas em empresas *too big to fail* geram na economia.

A conclusão da comissão foi que:

> a series of actions, inactions, and misjudgments left the country with stark and painful alternatives—either risk the total collapse of our financial

[80] "responsabilizá-lo". TRANSCRIPT: Fritz Henderson Press Conference, June 1, 2009. 2 jun. 2009. Disponível em: <http://media.chevrolet.com/media/us/en/gm/home.detail.html/content/Pages/news/us/en/2009/Jun/0602_FritzPressConf.html>. Acesso em: 15 jan. 2017 e OBAMA, Barack . Text: Obama's Remarks on the G.M. Bankruptcy, *The New York Times*, Nova York, 1° jun. 2009. Disponível em:<www.nytimes.com/2009/06/01/us/politics/01obama.text.html>. Acesso em: 1° jun. 2009.
[81] ZYWICKI, Todd. The auto bailout and the rule of law. *cit.*
[82] SENTER Jr., Richard. General Motors' road to recovery. *cit.*., p. 12
[83] "proporções sísmicas" (EDELBERG, Wendy. *The Financial Crisis Inquiry Report. cit.*. p. XVI).

> system or spend trillions of taxpayer dollars to stabilize the system and prevent catastrophic damage to the economy[84].

Em um estudo publicado em 2013, modelou-se um cenário em que a General Motors tivesse encerrado suas atividades em 2009, com demissão de todos os seus empregados e o encerramento de sua produção. Os seus ativos certamente seriam adquiridos por outras empresas e estas, segundo o modelo, supririam a antiga produção e oferta de emprego da General Motors a razão de 50% em 2010 e 100% em 2011.

A constatação foi que isso teria gerado, em 2009, o desemprego de 1,2 milhão de pessoas e, no biênio 2009-2010, a perda de US$ 129,32 bilhões em renda de pessoas físicas e de US$ 39,4 bilhões de receitas tributárias[85].

Esse seria um custo para a economia muito superior ao arcado pelo Estado americano com a recuperação da empresa.

3.13 O que é bom para a General Motors é bom para os Estados Unidos?

O episódio narrado aqui evoca um semelhante.

Em 1953, quando Dwight Eisenhower assumiu a presidência dos Estados Unidos, ele nomeou Charles Erwin Wilson para o cargo de secretário de defesa.

Charles Wilson era à época CEO da General Motors e detinha uma quantidade significativa de ações da empresa. A General Motors, por outro lado, era a maior contratante com o governo em matéria de defesa[86].

Perguntado pelo senador Hendrickson do Comitê de Serviços Armados do Senado se seria capaz de tomar uma decisão no interesse dos Estados Unidos que fosse extremamente adversa para a General Motors, Wilson respondeu o seguinte:

> Yes, sir, I could. I cannot conceive of one because for years I thought what was good for our country was good for General Motors, and vice versa. The difference did not exist.
> Our company is too big. It goes with the welfare of the country. Our contribution to the Nation is quite considerable.
> I happen to know that toward the end of the war—I was coming back from Washington to New York on the train, and I happened to see the total of our country's lend-lease to Russia, and I was familiar with what we had done in the production of military goods in the war and I thought to myself, 'My goodness, if the Russians had a General Motors in

[84] "a series of actions, inactions, and misjudgments left the country with stark and painful alternatives—either risk the total collapse of our financial system or spend trillions of taxpayer dollars to stabilize the system and prevent catastrophic damage to the economy" (EDELBERG, Wendy. *The Financial Crisis Inquiry Report. cit.*,p. 386).

[85] MCALINDEN, Sean; MENK, Debra. The effect on the U. S. Economy of the successful restructuring of general motors. *Center for Automotive Research*, Ann Arbor, 2013, p. 12.

[86] MAYER, Michael. *The Eisenhower years*. Nova York: Facts on Files, 2010, p. 831

> addition to what they have, they would not have needed any lend-lease,' so I have no trouble—I will have no trouble over it, and if I did start to get into trouble I would put it up to the President to make the decision on that one. I cannot conceive of what it would be[87].

A sociedade americana à época não recebeu muito bem a afirmação que ele proferiu em seu depoimento.

Do que foi dito, a versão na forma de "what is good for General Motors is good for the country"[88] foi amplamente divulgada na imprensa ao ponto de Eisenhower marcar nas suas memórias que com essa frase "the breast-beaters had a field day"[89].

Ao final, o futuro secretário teve que colocar suas ações em um *trust* cego[90] para assumir o cargo em uma situação isenta.

O caso veio logo depois a ser mencionado em artigo dedicado à análise do instituto de conflito de interesses[91]. À época vigorava a seção 434 do título 18 do Código dos Estados Unidos, referente aos crimes e ao processo penal e que fora mencionada no caso da nomeação de Charles Wilson. Tal seção expressamente proibia que um agente público participasse de uma transação como representante do Estado e que lhe pudesse direta ou indiretamente gerar lucro[92].

Anos depois, no dia em que a General Motors protocolou seu pedido de recuperação, o presidente americano veio a fazer um discurso sobre o acordo desenhado.

Trechos desse discurso, como a parte em que Obama fala da necessidade de que a empresa não ficasse "stuck in court for years, unable to get out"[93], foram usadas pelos advogados da empresa em suas petições.

---

[87] "Sim, senhor, eu poderia. Não consigo conceber uma situação porque, durante anos, pensei que o que era bom para o nosso país era bom para a General Motors e vice-versa. A diferença não existe. Nossa empresa é muito grande. Vai com o bem-estar do país. Nossa contribuição para a Nação é bastante considerável. Eu percebi isso no final da guerra - voltei de Washington para Nova York no trem, e eu vi o total do empréstimo do país para a Rússia, e eu estava familiarizado com o que tínhamos feito na produção de bens militares na guerra e pensei: 'Meu Deus, se os russos tivessem um General Motors além do que eles tiveram, eles não precisariam de empréstimo', então eu não tenho problemas - Não terei nenhum problema sobre isso, e se eu começasse a me meter em problemas eu levaria ao presidente para tomar a decisão sobre isso. Não consigo conceber o que seria." (ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA. Nominations : hearings before the Committee on Armed Services. Washington: U.S. Govt. Print. Off., 1953, p. 26).

[88] "o que é bom para a General Motors é bom para o país" (MORIN, Realman. *Dwight D. Eisenhower:* An Associated Press Biography. Nova York: The Associated Press, 2016).

[89] "os engajados tiveram um dia cheio" (SAFIRE, William. *Safire's Political Dictionary*. Oxford: Oxford University Press, 2008, p. 803).

[90] PERRET, Geoffrey. *Eisenhower*. Nova York: Random House,2000.

[91] DAVIS, Ross. The federal cnflict of interest laws. *Columbia Law Review*, v. 54, n° 6, p. 893-915 jun. 1954.

[92] DAVIS, Ross. The federal conflict of interest laws. *Columbia Law Review*, v. 54, n° 6, p. 893-915 jun. 1954, p. 896-7. Cf., também, PETROWITZ, Harol. Conflict of interest in federal procurement. *Law and Contemporary Problems*, v. 29, n° 1, p. 196-224, 1964, p. 199.

[93] "preso no tribunal por anos, incapaz de sair" (*In re* Gen. Motors Corp. *cit.*).

O presidente americano conclui o discurso recuperando a versão do depoimento de Charles Wilson da seguinte forma:

> (…) I am absolutely confident that if well managed, a new GM will emerge (…) that can once again be an integral part of America's economic future. And when that happens, we can truly say that what is good for General Motors and all who work there is good for the United States of America[94].

A expressão "o que é bom para a General Motors é bom para os Estados Unidos", dita já pelo CEO da companhia e pelo chefe de Estado do país, talvez guarde uma profunda verdade.

[94] "Estou absolutamente confiante de que, se bem gerido, surgirá uma novo GM (...) que mais uma vez pode ser parte integrante do futuro econômico da América. E quando isso acontecer, podemos realmente dizer que o que é bom para a General Motors e todos os que trabalham lá é bons para os Estados Unidos da América" (OBAMA, Barack . Text: Obama's Remarks on the G.M. Bankruptcy, *The New York Times*, Nova York, 1° jun. 2009. Disponível em:<www.nytimes.com/2009/06/01/us/politics/01obama.text.html>. Acesso em: 1° jun. 2009, tradução própria).

4 AS CONSTRUTORAS BRASILEIRAS

4.1 O *bid rigging*

Em 8 de outubro de 2014, o Diretor de Abastecimento da Petrobras encontrava-se em audiência na 13ª Vara Federal do Paraná.

Nesta, ele veio a citar vinte e três grandes grupos econômicos[95] como pertencentes a um esquema de fraude relacionado à licitação da estatal conhecido por *bid rigging* (conluio entre concorrentes)[96].

O depoimento deu início ao que ficou chamado de operação lava-jato. Esse é um caso jurídico complexo, que teve um sério impacto nas discussões públicas do país, tanto em um sentido quanto em outro. Mas esta tese não irá adentrar em toda a polêmica em que essa operação e os respectivos processos estão envoltos.

Este não é um estudo de Direito Penal, Administrativo e sequer de Direito Concorrencial. Muito mesmo é uma análise de Sociologia ou Ciência Política. Trata-se aqui de uma pesquisa de Direito Econômico. E é, ao universo de seu objeto, que a tese há de se deter.

Desse modo, os inquéritos policiais, os processos criminais, os efeitos políticos dos julgamentos, nada disso interessa para este estudo. Esses assuntos, afinal, já devem ser objeto de outras pesquisas da academia, tanto nas faculdades de Direito quanto nas demais.

4.2 Impactos nas empresas

Em verdade, de todos os episódios relevantes que ocorreram nesse caso, apenas um interessa para esta pesquisa. Cuida-se do que teve lugar na reunião da Diretoria Executiva da Petrobras de 30 de dezembro de 2014.

Foi nessa data que essas vinte e três empresas tiveram sua inscrição no registro cadastral da Petrobras suspensa cautelarmente[97].

Pela disposição 4.7 do regulamento do procedimento licitatório simplificado da Petrobras (Decreto n° 2.745/98), previsto no artigo 67 da Lei n° 9.478/97, o registro

---

[95] As empresas mencionadas foram as seguintes: Alusa, Andrade Gutierrez, Camargo Corrêa, Carioca Engenharia, Construcap, Egesa, Engevix, Fidens, Galvão Engenharia, GDK, IESA, Jaraguá Equipamentos, Mendes Junior, MPE, OAS, Odebrecht, Promon, Queiroz Galvão, Setal, Skanska, Techint, Tomé Engenharia e UTC.

[96] Cf. OECD. *Bribery in public procurement:* methods, actors and couter-measures. s. l.: OECD Publishing, 2007 e OECD. *Guidelines for fighting bid rigging in public procurement.* s. l., s. d. Disponível em: <http://www.oecd.org>. Acesso em: 10 abr. 2014.

[97] ABERTURA de comissões para análise de aplicação de sanção administrativa e bloqueio cautelar. 30 dez. 2014. Disponível em: <http://www.petrobras.com.br/fatos-e-dados/abertura-de-comissoes-para-analise-de-aplicacao-de-sancao-administrativa-e-bloqueio-cautelar.htm>. Acesso em: 30 dez. 2014.

cadastral de licitantes poderá – trata-se de um poder-dever – ser suspenso quando o interessado "faltar ao cumprimento de condições ou normas legais ou contratuais". E havia, deveras, um *fumus boni iuris* e um *periculum in mora* no caso, mesmo que não houvesse ainda condenação.

A consequência imediata dessa suspensão é que "a firma (...) não poderá celebrar contratos com a Petrobras, nem obter adjudicação de obra, serviço ou fornecimento, enquanto durar a suspensão" (disposição 4.9.2 do Decreto n° 2.745/98).

Impedimentos também poderiam surgir para a construção de outras obras públicas, delegações de serviços e até para a contratação de empréstimo com o BNDES. Também no setor privado, as empresas teriam dificuldade de obtenção de contratos e créditos, em razão da incerteza sobre o deslinde dos processos em curso.

Além disso, em novembro de 2017, o Diretor Jurídico do BNDES também afirmou que, se a concessão de rodovias, aeroportos, linhas de metrô, dentre outras que foram ganhas por empresas envolvidas na lava-jato não forrem repassadas para outras empresas, "nós não conseguiremos financiar esse projeto, as instituições privadas também não financiarão e esses projetos vão morrer"[98].

Ele apontou que a Lei n° 12.846/13 não definiu parâmetros precisos para o futuro ressarcimento do dano causado, gerando uma grande incerteza quanto ao prejuízo que as empresas irão sofrer. Efetivamente, o artigo 13, parágrafo único e o artigo 16, § 3°, preveem, em todos os casos, a reparação integral. Fica a depender dos resultados de um processo a definição da certeza e liquidez do dano.

Por isso, o Diretor Jurídico relatava que as empresas "passam da fase do cadastro, mas ficam retidas na fase de crédito" e que "nessa incerteza relacionada à quantificação do dano, o banco fecha a porta do crédito"[99].

4.3 O problema

A Petrobras é uma empresa de um tamanho incomparável na economia brasileira, muito maior do que qualquer um desses vinte e três grupos econômicos.

---

[98] RAMALHO, André. Petroleira pretende rever bloqueio cautelar no 1° tri. *Valor*, São Paulo, 12 jan. 2017. Disponível em: <www.valor.com.br/empresas/4833572/petroleira-pretende-rever-bloqueio-cautelar-no-1-tri/>. Acesso em: 12 jan. 2017.

[99] RAMALHO, André. Petroleira pretende rever bloqueio cautelar no 1° tri. *Valor*, São Paulo, 12 jan. 2017. Disponível em: <www.valor.com.br/empresas/4833572/petroleira-pretende-rever-bloqueio-cautelar-no-1-tri/>. Acesso em: 12 jan. 2017.

Ela isoladamente chega a responder por cerca de 9% da formação bruta de capital fixo do país[100]. E, além disso, suas decisões de contratação têm um longo encadeamento na economia nacional.

A Petrobras contrata essas grandes empresas para construir suas unidades produtivas, seus equipamentos e sua infraestrutura. Além disso, ela as incentiva, por seus financiamentos e contratos de fornecimento, a erguer unidades próprias que depois se ligarão à cadeia produtiva da estatal.

O problema é que essas empresas não são meras supridoras de bens e serviços para a estatal. Elas mesmas também lideram sua própria cadeia de investimento. E, assim, uma interrupção de parte expressiva dessas atividades tem consequências diretas não só sobre as grandes empresas envolvidas, como também indiretas sobre todo o sistema produtivo nacional.

Então a questão, naquele momento, era a seguinte: Sabendo-se dos impactos que o combate ao conluio nas licitações causaria na economia, o que poderia ser feito?

A sociedade pôs-se a discutir esse problema.

4.4 A Advocacia Geral da União

De um lado, o Advogado Geral da União, Luís Adams, buscava algum tipo de investida para reverter as consequências imediatas da proibição desses grandes grupos de contratarem com a Petrobras.

Sua preocupação era que

> [se estava] falando em uma cadeia produtiva que envolve a construção civil, investidores, bancos, fornecedores, empresas de mão de obra, associadas com as vinte e três empresas investigadas. [Estimava-se] algo em torno de 51 mil empresas nessa cadeia. (...) Isso não para o país, mas pode gerar um potencial de trauma significativo[101].

O PIB do país, o emprego de sua população, a receita tributária para seus serviços públicos e o nível de investimento e produção da economia estavam em jogo. Naquela suspensão, havia realmente um *periculum in mora* reverso de natureza econômica.

---

[100] BRASIL. Ministério da Fazenda. Impactos da redução dos investimentos do setor de óleo e gás no PIB. 21 out. 2015. Disponível em: <http://www.fazenda.gov.br/centrais-de-conteudos/notas-tecnicas/2015/nota-a-imprensa-2015-10-21-impacto-da-reducao-dos-investimentos-do-setor-de-oleo-e-gas-no-pib-1.pdf>. Acesso em: 21 out. 2015.

[101] LOPES, Elizabeth. Condenar empreiteiras pode causar 'trauma' ao País, diz Adams. *O Estado de São Paulo*, São Paulo, 4 mar. 2015. Disponível em: http://politica.estadao.com.br/noticias/geral,condenarempreiteiraspodecausartraumaaopaisdizadams, 1644284>. Acesso em: 4 mar. 2015.

Por isso, o Advogado Geral da União defendia que a Controladoria Geral da União estabelecesse um acordo de leniência com essas vinte e três empresas com base na Lei n° 12.846/13.

Esta lei trata da prática de atos contra a Administração Pública e exclusivamente da responsabilidade da pessoa jurídica envolvidas nessas práticas (artigo 1° e 3°). O artigo 16, § 2° e o artigo 17 trazem o instituto do acordo de leniência, que prevê alguns incentivos econômicos referentes à minoração da responsabilidade para que alguma empresa envolvida no conluio o denuncie.

Os dois principais incentivos são o de eximir o particular de uma declaração de inidoneidade para licitar prevista no artigo 87, IV, e no artigo 88, II, da Lei n° 8.666/93 e o de eximi-lo da "proibição de receber incentivos, subsídios, subvenções, doações ou empréstimos de órgãos ou entidades públicas e de instituições financeiras públicas ou controladas pelo poder público" (artigo 19, IV).

A Lei n° 12.846/13 originalmente previa, como requisito para a celebração do acordo de leniência, que a pessoa com quem esse acordo é celebrado fosse a primeira a se dispor a cooperar com a Administração Pública para a apuração dos ilícitos (artigo 16, §1°, I). E essa previsão tinha razão de ser.

O objetivo do acordo de leniência é criar uma insegurança no próprio conluio, de forma que haja motivo para uma traição. Mas basta apenas que haja um traidor para que o conluio se revele, não havendo necessidade de beneficiar mais do que o primeiro que denunciasse a organização.

Aliás, se todos do conluio pudessem se beneficiar de uma traição, não haveria incentivo algum para que alguém fosse o primeiro traidor e, no limite, para que alguém traia o conluio, ao invés de esperar se haverá uma traição.

Além disso, essa restrição impede que se minore desnecessariamente a responsabilidade dos envolvidos. Como se sabe, até sanções administrativas possuem algo semelhante com as finalidades da pena do Direito Penal. As duas principais são a de prevenção especial (evitar que a pessoa pratique novamente o ilícito) e a de prevenção geral (evitar que outras pessoas pratiquem o ilícito).

Contudo, em dezembro de 2015, foi editada, com a participação do Advogado Geral da União, a Medida Provisório n° 703/15, que alterou esse aspecto da lei original. A alteração durou apenas até maio de 2016, quando se esgotou a vigência dessa medida provisória sem que ela fosse apreciada pelo Congresso.

Em seu artigo 2°, a medida provisória havia retirado a exigência de precedência na celebração do acordo ao primeiro particular que se oferecesse a denunciar o conluio, possibilitando que todas as empresas envolvidas celebrassem o mesmo acordo.

Curiosamente também a medida provisória havia incluído o artigo 16, § 2°, I. Este artigo previa a isenção "das sanções restritivas ao direito de licitar e contratar previstas na Lei nº 8.666, de 21 de junho de 1993, e em outras normas que tratam de licitações e contrato".

Isso talvez fosse desnecessário, tendo em vista a existência já do artigo 17 na redação original da lei, que eximia o particular da declaração de idoneidade da Lei n° 8.666/93 e, por uma interpretação *a fortiori*, de consequências semelhantes previstas em normas específicas, como o decreto que regulamenta o procedimento licitatório da Petrobras.

Mas, ao deixar claro que o acordo de leniência isentaria a pessoa de sanções restritivas ao direito de licitar e contratar previstas também "em outras normas que tratam de licitação e contrato", fica evidente que a medida provisória visava permitir que essas empresas voltassem a contratar com a Petrobras.

4.5 O uso impróprio do acordo de leniência

Era, em tudo, um uso muito impróprio do instituto do acordo de leniência.

Mas, tão fundamental quanto compreender que os institutos jurídicos não eram rigorosamente adequados para o problema, é compreender também a razão econômica que estava por trás dessa tentativa de encontrar uma solução jurídica para o dilema que se apresentava.

O corpo administrativo da Petrobras certamente não iria subscrever uma revogação da suspensão de essas empresas de participar de um processo licitatório, nem iniciaria uma licitação se elas pudessem vir a participar da mesma. Para os funcionários envolvidos em algo assim, havia um grande risco de responsabilização por não terem impedido empresas suspeitas de fraudar as licitações da Petrobras de participar de novos certames. Todos os indícios indicavam que, mesmo em novas licitações, as empresas poderiam estar atuando em conluio.

O acordo de leniência surgia, então, como declaração fundada na lei de que essas empresas poderiam ser contratadas pela Petrobras. Era uma forma de dar segurança jurídica ao desenvolvimento de sua atividade econômica. E, com isso, poderiam as empresas continuar sendo fornecedoras da Petrobras, mantendo o nível de sua atividade

sem prejudicar as responsabilizações civis e penais de seus administradores e controladores.

4.6 O Ministério Público

De outro lado, estavam os membros do Ministério Público, que resistiam a qualquer absolvição que beneficiasse direta ou indiretamente os acusados pelos crimes.

Em suas palavras,

> a CGU [Controladoria Geral da União] foi feita para controlar corrupção de funcionários públicos, não para ser a salvadora do emprego[102] [e] (...) o órgão de controle interno do Poder Executivo da União não pode funcionar como 'enfermaria' de empresas acusadas de fraudar o Estado, pois, se assim o for, abre-se caminho para a formação de verdadeiro 'cartel de leniência'(...)[103].

Um ato como esse prejudicaria a própria finalidade de prevenção geral e específica que tem a pena. Favorecer-se-ia a estabilidade econômica atual, mas ao custo de um risco moral que seria legado para o futuro. Era uma autêntica preocupação com a economia no longo prazo, a qual se beneficiaria dos efeitos positivos gerados pelo combate às grandes fraudes nos processos licitatórios.

4.7 O dilema e seu deslinde

O dilema estava posto: por um caminho, ter-se-ia desemprego, desinvestimento, queda de receitas para serviços públicos e regressão do PIB; por outro, aumentar-se-ia o risco moral causado pela tolerância frente a esses conluios licitatórios com o consequente comprometimento da economia no longo prazo.

E o Direito não soube superá-lo, fazendo com que a sociedade estivesse fadada a optar por uma dessas duas vias. Ao final, escolheu-se a primeira, com todas as suas implicações para o nível de emprego e investimento nos anos seguintes.

4.8 Outras soluções

Soluções melhores para esse problema do que os acordos de leniência também foram aventadas, mas não receberam a atenção devida da sociedade.

O economista Fernando Nogueira da Costa sustentou que as grandes empresas, ainda que tenham sido usadas para a prática de ilícitos, devem ser preservadas para que a

---

[102] ROCHA, Graciliano. Nove Procuradores Compõem Força-Tarefa que Destrincha a Lava Jato. *Folha de São Paulo*, São Paulo, 5 abr. 2015. Disponível em: < http://www1.folha.uol.com.br/poder/2015/04/1612392-nove-procuradores-compoem-forca-tarefa-que-destrincha-a-lava-jato.shtml>. Acesso em: 5 abr. 2015.

[103] AMARAL, Marcelo Rocha do et. al. Nota da AMPCON sobre defesa da operação lava jato. Brasília, 22 fev. 2015. Disponível em: <http://www.mpc.pr.gov.br/wp-content/uploads/2015/02/NOTA-DA-AMPCON-SOBRE-DEFESA-DA-OPERA%C3%87%C3%83O-LAVA-JATO.pdf>. Acesso em: 22 fev. 2015.

continuidade de suas atividades mantenha a construção de obras e a contratação de empregados. Mesmo sustentando o uso de acordos de leniência, ele sugeriu que "[se punissem] os acionistas controladores, desapropriando suas ações e, para reembolsar os delitos, vendendo-as a interessados"[104].

O jurista Calixto Salomão Filho defendeu algo parecido. Ele propôs que, tendo sido comprovada que essas empresas fraudaram licitações, fosse exigido delas, "(...) para a continuidade de participação em obras públicas, a alteração do controle societário"[105].

Essas duas propostas são interessantes, mas ambas eram soluções *ad lege ferenda* e provavelmente a doutrina apenas admitira efeitos *ex nunc* para dispositivos que criasses esses procedimentos, dado o caráter sancionador dos mesmos.

Algo nesse sentido foi encampado pelo Projeto de Lei n° 5.208/16 que prevê a inclusão de um artigo na Lei n° 12.846/13 a possibilitar a alienação compulsória do controle de empresas envolvidas em prática de ilícitos administrativos como alternativa à suspensão de suas atividades.

Três juristas, Gilberto Becovici, Walfrido Warde Jr. e José Siqueira Neto, propuseram uma solução mais interessante[106].

Eles defenderam que quem deveria indenizar a União e a Petrobras e sofrer as sanções administrativas não eram as empresas, mas sim "os administradores e controladores de sociedades privadas que se beneficiaram dos atos de improbidade, corrupção e da violação do dever de lealdade"[107]. Estes eram "os efetivos destinatários dos benefícios indevidos" [108] e contra eles deveriam correr os processos civis e administrativos.

Tendo isso claro, eles lembram da possibilidade de transação processual de acordo com a Lei n° 9.469/97 (Lei de Transações Público-Privadas). A ideia era que a União e a Petrobras realizassem transações e pudessem ser indenizadas inclusive por ações dos acionistas das empresas, como dação em pagamento[109]. Em seguida, as ações seriam

---

[104] COSTA, Fernando Nogueira da. Cartel e acordo de leniência. 23 mar. 2015. Disponível em: <https://fernandonogueiracosta.wordpress.com/2015/03/23/cartel-e-acordo-de-leniencia/>. Acesso em: 23 mar. 2015.

[105] SALOMÃO FILHO, Calixto. Respostas estruturais para a corrupção empresarial. *Valor Econômico*. 1° abr. 2015. Disponível em: <http://www.valor.com.br/opiniao/3987284/respostas-estruturais-para-corrupcao-empresarial>. Acesso em: 1° abr. 2015.

[106] WARDE Jr., Walfrido Jorge; BERCOVICI, Gilberto; SIQUEIRA NETO, José Francisco. *Um plano de ação para o salvamento do projeto nacional de infraestrutura*. São Paulo: Contracorrente, 2015.a.

[107] WARDE Jr., Walfrido Jorge; BERCOVICI, Gilberto; SIQUEIRA NETO, José Francisco. *Um plano de ação para o salvamento do projeto nacional de infraestrutura. cit.*, p. 31

[108] WARDE Jr., Walfrido Jorge; BERCOVICI, Gilberto; SIQUEIRA NETO, José Francisco. *Um plano de ação para o salvamento do projeto nacional de infraestrutura. cit.*, p. 30

[109] WARDE Jr., Walfrido Jorge; BERCOVICI, Gilberto; SIQUEIRA NETO, José Francisco. *Um plano de ação para o salvamento do projeto nacional de infraestrutura. cit.*, p. 43

leiloadas e todo o procedimento blindaria as empresas contra uma interrupção de sua atividade econômica.

No entanto, nada foi feito, em um sentido ou em outro, e a crise dessas grandes empresas afetou toda a economia brasileira.

4.9 O impacto na economia

Com alguma dificuldade, é possível calcular o impacto imediato na economia dessa decisão. Medir as consequências da interrupção de parte expressiva das atividades dessas grandes empresas sobre o PIB não é tarefa fácil. E pouca coisa foi publicada sobre o assunto até agora.

A maior dificuldade decorre de ser impossível isolar seus efeitos diretos e indiretos sobre a economia de outros efeitos decorrentes de fatores distintos, como a diminuição do investimento da Petrobras pela própria perda patrimonial que teve que assumir em razão do posterior *impairment* e pela grande queda no preço internacional do petróleo à época.

Soma-se a isso uma dificuldade de atingir a necessária abrangência do estudo para captar não só a diminuição na produção e no emprego da grande empresa considerada, como na de seus fornecedores, e nos fornecedores dos fornecedores, até incluir as próprias empresas que vendiam bens e serviços para os trabalhadores agora demitidos.

Uma primeira mensuração disso adveio da própria presidência da república. A presidente à época falou aos seus ministros que a operação lava-jato seria responsável pela queda de 1% do PIB em 2015, mas não detalhou como os cálculos foram feitos[110].

Provavelmente, a fonte foi um estudo da Tendências Consultoria Integrada, mencionado pelo senador Aloízio Mercadante na Câmara dos Deputados. Em audiência pública sobre a crise de 2015 na indústria naval brasileira ele citou o seguinte:

> (...) a Tendências Consultoria Integrada, do Maílson da Nóbrega, faz um estudo sobre os impactos da operação lava-jato e identifica uma queda nos preços e no nível de produção em 1% do PIB este ano. Quando falamos em 1% do PIB, estamos falando de quase 60 bilhões de reais de impacto direto. No caso das Tendências, eles estimam que 40% disso é Petrobras, é desaceleração dos investimentos, e 60% são as grandes empresas de construção civil atingidas, com dificuldade de financiamento, e muito alavancadas. A alavancagem financeira delas é da

[110] DIAS, Maria. Efeitos ruins da Lava Jato derrubaram 1 ponto do PIB, diz Dilma a ministros. *Folha de São Paulo*. São Paulo, 5 abr. 2015. Disponível em: <http://www1.folha.uol.com.br/poder/2015/07/1661139-lava-jato-derrubou-1-ponto-do-pib-diz-dilma-a-ministros.shtml>. Acesso em: 5 abr. 2015.

> ordem de 140 bilhões de reais, com dificuldades, portanto, para manter o cronograma de investimentos, e algumas estão em recuperação judicial[111].

Uma aproximação mais precisa a essa mensuração pode ter por base o anúncio feito pela Petrobras de um novo plano de negócios e gestão para o período 2015-2019, divulgado em 29 de junho de 2015. Nesse quinquênio, foi prevista uma redução de 37% do investimento em relação ao projetado pelo plano referente a 2014-2018.

Efetivamente, em divulgação de fato relevante de 5 de outubro de 2015, a Petrobras comunicou a redução do seu investimento para US$ 25 bilhões naquele ano, o que representa uma queda de 33% em relação ao ano anterior.

A hipótese, por sinal, muito plausível, é que não só as perdas patrimoniais, mas a impossibilidade de contratação de fornecedores importantes teriam reduzido a possibilidade de investimento desta estatal.

Com base nesses dados, um estudo realizado pela Secretaria de Política Econômica do Ministério da Fazenda chegou a concluir que a redução dos planos de negócio da Petrobras e a correspondente queda da produção nas empresas que integram a sua cadeia seria responsável por uma diminuição de 1,7% do PIB naquele ano[112].

A análise ainda permite levar em conta que em todas as empresas de petróleo do mundo houve uma redução em média de 20% nos gastos de produção e, assim, isolar o efeito da queda do preço do petróleo dos causados pela operação lava-jato.

Fazendo-se isso, o estudo atribui a essa operação uma responsabilidade pela queda de 0,6% no PIB.

Em paralelo à Secretaria de Política Econômica, o diretor de Estudos e Políticas Sociais do IPEA chegou também a fazer um diagnóstico, mas nenhum estudo do instituto foi ainda publicado.

Em suas palavras,

> [a crise do emprego] começa com a desorganização da cadeia de petróleo e gás, que tem impacto muito importante sobre a construção civil. O emprego na construção civil cai 6%. É ali que começou o processo da crise de desemprego. (...) Não podemos ignorar o fato de as empresas investigadas não poderem mais operar negócios, terem acesso ao crédito e às licitações. A verdade é que a cadeia de petróleo e gás sofreu um imenso impacto. (...) O resto [da crise de emprego] veio depois, com a

[111] BRASIL. Debate sobre a crise da indústria naval no Brasil. Câmara dos Deputados, Comissão de Minas e Energia, n° 1271/15, Brasília, 5 ago. 2015, p. 15-6.

[112] BRASIL. Ministério da Fazenda. Impactos da redução dos investimentos do setor de óleo e gás no PIB. 21 out. 2015. Disponível em: <http://www.fazenda.gov.br/centrais-de-conteudos/notas-tecnicas/2015/nota-a-imprensa-2015-10-21-impacto-da-reducao-dos-investimentos-do-setor-de-oleo-e-gas-no-pib-1.pdf>. Acesso em: 21 out. 2015.

> queda da atividade econômica. Houve essa confluência da consequência [da lava-jato] na cadeia [do setor de óleo e gás] e a reversão das expectativas econômicas e do cenário externo.[113]

Algumas consultorias realizaram também estudos.

Esta pesquisa teve acesso ao estudo gentilmente fornecido pela GO Associados[114]. Os cálculos foram feitos utilizando-se a metodologia de insumo-produto, com base na redução de investimentos da Petrobras e na retração decorrente do setor de construção.

O estudo conclui que, sem a suspensão das contratações com essas grandes construtoras, o PIB seria, entre 2015 e 2019, 3,63 pontos percentuais maior do que efetivamente vem se apresentando. A suspensão seria responsável por uma perda de R$ 284,2 bilhões no valor bruto da produção da economia, de 3,64 milhões de empregos, de R$ 44,7 bilhões na massa salarial da economia e de R$ 18,7 bilhões em tributos.

Seja qual for o valor exato, todas essas análises mostram que, diferentemente do que ocorre nas empresas comuns, a variação na atividade produtiva de grandes empresas possui impactos sociais que transcende sua produção, sua cadeia, seu setor e chega a atingir toda a economia nacional.

---

[113] BÔAS, Bruno Villas. Ipea culpa operação lava jato por origem da crise de emprego no Brasil. *Folha de São Paulo*, 27 out. 2015. Disponível em: http://www1.folha.uol.com.br/mercado/2015/10/1699143-ipea-culpa-operacao-lava-jato-por-origem-da-crise-de-emprego-no-pais.shtml>. Acesso em: 27 out. 2015.

[114] ANDRADE, Alexandre e CURI, Andrea. Estudo da GO associados efeito lava jato pode reduzir PIB em 3,63 pontos, 2015 (*mimeo*).

5 A SUMITOMO

5.1 As grandes empresas japonesas

Desde o fim da segunda guerra mundial, o Ministério do Comércio Internacional e da Indústria (MITI[115]) e os *keiretsus* – sucessores dos *zaibatsus* – vinham coordenando o ritmo de expansão e produção do setor siderúrgico japonês de acordo com o ritimo da demanda por esse produto[116].

Zaibatsu significa, literalmente, "unido financeiramente", em alusão a sua estrutura de *holding*. E os *Zaibatsus* respondiam por grande parte da economia japonesa. Já em 1937, os quatro maiores *zaibatsus* (Mitsui, Mitsubishi, Sumitomo e Yasuda) tinham 10% de todo o capital subscrito naquele país.

Com a ocupação militar do Japão, os *zaibastus* foram dissolvidos, mas logo depois se reuniram sob uma estrutura semelhante, levando o nome de *keiretsus* (combinação sem cabeça). Ao invés de estarem ligadas a uma empresa *holding* central, as empresas do *keiretsus* tendiam mais a se unirem por uma rede de participações acionárias recíprocas (principalmente com outras da mesma cadeia produtiva)[117].

As raízes históricas dessas grandes empresas são antigas.

A Mitsui, por exemplo, foi fundada no começo do século XVI no ramo de penhor e bebidas a base de soja. Em meados do século XVII, ela já empregava mil pessoas e, em 1945, ela e a Mitsubishi respondiam por 3,8 milhões dos postos de trabalho japoneses[118].

Cartéis também eram comuns na economia japonesa.

Nas décadas de 20 e 30, já havia leis incentivando sua formação em setores envolvidos com exportação e importação. As empresas cartelizadas podiam estabelecer preço e quantidade a ser ofertado no mercado e até impedir a entrada de novos competidores[119].

---

[115] *Ministry of International Trade and Industry*. Evidentemente, o nome desse ministério, de outros órgãos e de institutos jurídicos japoneses não é expresso em inglês. Mas o uso em inglês desses termos é extremamente comum em publicações científicas nas mais diversas línguas, inclusive em português. Optou-se então, por manter a referência para que o leitor possa saber com clareza de que órgão ou instituto está-se tratando.

[116] UPHAM, Frank K. *Law and social change in postwar Japan*. Cambridge: Harvard University Press, 1987, p. 177.

[117] KEIRETSU. *The Economist*, Londres, 16 out. 2009. Disponível em: <http://www.economist.com/node/14299720>. Acesso em: 16 out. 2009. e Ronald Gilson (1993). Understanding the Japanese Keiretsu, p. 886.

[118] FIRST, Harry. Antitrust in Japan: the original intent. *Pacific Rim Law & Policy Journal*, v. 9, n° 1, p. 1-71, fev. 2000, p. 9.

[119] FIRST, Harry. Antitrust in Japan: the original intent. *cit.*, p. 12

5.2 O setor siderúrgico na década de 60

No começo da década de 1960, houve uma grande queda na demanda por aço e o sistema produtivo japonês estava diante de uma situação de sobrecapacidade siderúrgica.

Isso significava que apenas no futuro, com o crescimento da economia, toda a capacidade siderúrgica seria plenamente utilizada. Havia sobrecapacidade no presente, mas o que era excesso de capacidade produtiva instalada no setor siderúrgico naquele ano não o seria em anos posteriores, quando o produto japonês atingisse uma dimensão maior.

Contudo, naquele momento isso provocava um problema financeiro no balanço de algumas empresas devido à baixa demanda frente ao custo fixo do capital. E havia o risco de falência destas.

A Federação do Ferro e do Aço japonesa sugeriu ao MITI que as empresas fizessem uma redução coordenada da produção para que os produtos siderúrgicos atingissem um preço que viabilizasse a manutenção do funcionamento das mesmas.

O seu presidente, Inayama Yoshiro, sustentava há tempos que a flutuação de preços naquele setor era danosa para a economia, tanto por se propagar pelo resto da cadeira industrial quanto pelos seus efeitos particulares na solvência das enormes dívidas que eram necessárias para instalar essa capacidade produtiva[120].

O MITI acatou essa sugestão e requisitou que a Federação organizasse um cartel no setor para viabilizar esse arranjo. O ministério, por outro lado, supervisionaria o cartel, o que permitiu que a Comissão de Trocas Justas (FTC[121]) o aceitasse.

Esta tinha competência para fiscalizar a economia sob os termos do Ato Antimonopólio. Mas, por uma emende de 1953 ao texto de 1947[122], esta lei previa a possibilidade de formação de cartéis em momentos de recessão (os chamados *recession* ou *depression cartels*)[123].

5.3 Os cartéis

Os cartéis eram incentivados pelo Estado japonês antes da Segunda Guerra Mundial. Com a ocupação militar americana, foi exigida a elaboração de uma lei antitruste, que veio a ser Ato Antimonopólio de 1947.

---

[120] JOHNSON, Chalmers. *MITI and the Japanese miracle: the growth of industrial policy*, 1925-1975. Stanford: Stanford University Press, 1982, p. 269.
[121] *Fair Trade Commission.*
[122] IYORI, Hiroshi. A comparison of U.S.-Japan Anitrust Law: looking at the international harmonization of competition law. *Pacific Rim Law & Policy Journal*, v. 4, n° 1, p. 59-91, mar. 1995, p. 68
[123] TAKAHASHI, Iwakazu. Anti-Monopoly Act exemptions in Japan. The Specific Workshop between the Drafting Committee on Competition Law of Vietnam and the Japan Fair Trade Commission, p. 1-9, aug. 2003, p. 1.

Em 1953, quinze meses depois do fim da ocupação, entrou em vigor uma alteração desse ato pelo parlamento japonês, criando-se os cartéis legais, tais como os carteis de recessão e de racionalização. Leis específicas também permitiam cartéis de importação, de exportação e de pequenas e médias empresas[124].

Os cartéis de recessão haviam de ser autorizado pela FTC e funcionavam como um instrumento setorial anticíclico. O ritmo intenso de crescimento da economia japonesa fazia com que algumas empresas investissem em excesso, na expetativa de que o crescimento futuro absorvesse essa formação de capital[125]. Os cartéis, assim, evitavam que quedas no ciclo econômico provocassem a quebra de empresas, quando, no longo prazo, elas tinham razão econômica para existir.

Para o setor, isso importava em diminuição de seus riscos e dos custos envolvidos em processos de falência e reinvestimento[126]. A interrupção de um alto-forno, por exemplo, implica na perda do mesmo e, com tal perda de capital, assim que a economia se recuperasse, os compradores de aço pagariam preços altos até o setor se capitalizar de novo.

O cartel, às vezes, significava a garantia de sobrevivência de um setor inteiro da indústria nacional.

A FTC permitiu 74 cartéis de 1953 a 1987, sendo que eles todos eram temporários. A partir de 1961, por exemplo, nenhum cartel durou mais que 19 meses.

No caso, por exemplo, da recessão no mercado de navios de começo de 1987, um dos critérios do FTC que o levou à permissão do cartel entre os estaleiros foi a consideração do órgão de que sem tal restrição à concorrência o Japão não se manteria mais nesse ramo industrial.

O cartel de recessão era permitido pelo artigo 24-3 do Ato Antimonopólio.

Havia quatro condições principais para a sua autorização: (i) um grande desequilíbrio entre oferta e demanda, (ii) o preço de mercado ter ficado abaixo do preço médio de produção, (iii) a existência de risco de um número considerável de empresas

---

[124] NAKAZAWA, Toshiaki; WEISS, Leonard. The legal cartels of Japan. *The Antitrust Bulletin*, p. 641-653, 1989, p. 641-2; MATSUSHITA, Mitsuo. The Antimonopoly Law of Japan. *Law in Japan: an annual*, v. 11, n° 57, p. 57-75, 1978, p. 57-8 e 66-7.

[125] HIRSCHMEIER, Johannes; YUI, Tsunehiko. *The development of Japanese business:* 1600-1973. Cambridge: Harvard University Press, 1975, p. 261.

[126] NAKAZAWA, Toshiaki; WEISS, Leonard. The legal cartels of Japan *cit.*, p. 653.

terem que ser descontinuadas e (iv) a impossibilidade de a situação ser superada por um cartel de racionalização[127].

O acordo prevê inicialmente uma redução na produção das empresas que o formulam. Só é permitido que as empresas fixem o preço de mercado do produto se a redução da quantidade for incapaz de superar a situação recessiva[128]. E, em apenas um cartel foi permitido pela FTC o acordo de preço[129].

5.4 Cartéis e interesse público

Ainda, de acordo com o artigo 2-6 da Lei Antimonopólio, restrições ao comércio eram permitidas, desde que não fossem contrárias ao interesse público.

Duas escolas se opunham em como definir esse interesse, uma o identificando com a ausência de restrição significativa no mercado e outra, mais próxima ao MITI, com o equilíbrio entre o interesse privado e o da economia nacional.

Exemplos de uma restrição à concorrência no interesse da economia nacional definido pela segunda corrente seriam, por exemplo, a manutenção do equilíbrio na balança de pagamentos, o ganho de competitividade internacional ou o controle de poluição[130].

5.5 O cumprimento do acordo de cartelização e as diretrizes administrativas

A FTC, porém, não tinha poderes para impor o cartel e para fazer com que as empresas seguissem o acordo. Qualquer empresa poderia, assim, descumprir o que o seu setor tinha acordado[131].

Mas o MITI tinha poderes (fáticos) para isso. Ele os exercia por meios de suas diretrizes administrativas (*gyōsei shidō).*

As diretrizes administrativas serão estudadas na parte III desta tese. Por ora, importa apenas ver como uma dessas diretrizes surgiu, foi utilizada e teve seu cumprimento imposto em um caso concreto.

Na década de 60, o FTC e o MITI entraram por algumas vezes em conflito em razão da política deste de incentivar fusões e cartéis para criar empresas grandes o

---

[127] UESUGI, Akinori. Japanese Antimonopoly Policy: it's past and future. *Antitrust Law Journa*l, v. 50, n° 3, p. 709-719, nov., 1981., p. 712, n° 7; ARIGA, Michiko; RIEKE, Luvern. The Antimonopoly Law of Japan and it's enforcement. *Washington Law Review*, v. 39, Washington, p. 437-478,1964, p. 472.
[128] MATSUSHITA, Mitsuo. The Antimonopoly Law of Japan. *cit.*, p. 66.
[129] NAKAZAWA, Toshiaki; WEISS, Leonard. The legal cartels of Japan. *cit.*, p. 644.
[130] MATSUSHITA, Mitsuo. The Antimonopoly Law of Japan. *cit.*, p. 61-2; ARIGA, Michiko; RIEKE, Luvern. The Antimonopoly Law of Japan and it's enforcement. *cit.*, p. 442-6.
[131] NAKAZAWA, Toshiaki; WEISS, Leonard. The legal cartels of Japan. *cit.*, p. 643-4.

suficiente e setores coordenados o suficiente para competir com as empresas e os setores americanos e europeus[132].

Mas este não foi um caso de conflito. A Lei Antimonopólio previa um procedimento específico para autorização de um cartel legal. O MITI e as empresas não queriam, porém, utilizá-lo. Eles argumentavam que o procedimento iria demorar demais.

Negociações do MITI fizeram com que o FTC aceitasse essa situação. E o cartel que começou a se organizar entre maio e julho de 1965 já tinha um acordo para o terceiro trimestre daquele ano.

Foi decidido que todas as empresas – eram oitenta e cinco[133] – deveriam reduzir em 10% sua produção naquele período e o MITI foi incumbido de supervisionar o cartel.

Além disso, ao MITI caberia conseguir financiamentos com taxas favoráveis para cobrir as perdas dos membros do cartel e garantir, por meio de sua diretriz administrativa, que todas as empresas respeitassem sua quota de produção[134].

5.6 O conflito entre a Sumitomo e o MITI

O conflito entre a Sumitomo e o MITI começou a surgir em setembro, quando este resolveu estender a redução da produção por mais um trimestre.

O *zaibatsu* Sumitomo, antigo ancestral da Sumitomo Metals, há tempos já tinha separado a propriedade e sua origem familiar do controle da empresa. E, assim como o próprio MITI, também esse *zaibatsu* tinha sido erguido por egressos da Universidade de Tóquio[135].

A Sumitomo Metals estava no grupo das seis maiores empresas no ramo siderúrgico – as grandes seis[136]. Ela era também uma das mais novas e com tecnologia de produção mais avançada nesse setor.

Isso a tornava mais apta que as demais siderúrgicas para enfrentar quedas bruscas de preço, pois seu custo médio de produção era inferior ao custo, por exemplo, da Yawata e da Fuji, empresas mais antigas de siderurgia. Essas duas, juntamente com a Nippon Kokan, detinham mais de 50% do mercado[137].

---

[132] MATSUSHITA, Mitsuo. The Antimonopoly Law of Japan. *cit.*, p. 58; YOSHIKAWA, Seichi. Fair Trade Commission vs. MITI: history of the conflicts between the antimonopoly policy and the industrial policy in the post war period of japan. *Case Western Reserve Journal of International Law*, v. 15, n° 3, 1983, p. 494-5.
[133] LEPON, Jeffrey. Admnistrative Guidance in Japan. *The Flectcher Forum*, v. 2, n° p. 139-157, 1978, p. 149.
[134] UPHAM, Frank K. Law and social change in postwar Japan. *cit.*, p. 178.
[135] HIRSCHMEIER, Johannes; YUI, Tsunehiko. *The development of Japanese business. cit.*, p. 166.
[136] KATZ, Richard. *Japan:* the system that soured. Nova York: M. E. Sharpe, 1998, p. 96.
[137] UPHAM, Frank K. Law and social change in postwar Japan. *cit.*, p. 182.

A Sumitomo se recusou a cumprir o acordo do cartel por mais um trimestre. Hyūga Hōsai, presidente da Sumitomo, alegava que o período base que servia de referência para a redução de 10% na produção favorecia as empresas mais antigas.

O acordo previa que elas deveriam reduzir a produção com base na respectiva participação de sua empresa no mercado durante os últimos seis meses contados de março de 1965 para trás[138].

O período de referência era importante. Como o percentual de participação no mercado de cada empresa não era o mesmo em cada espaço de tempo, tomando-se um período ou outro como referência, a Sumitomo teria uma maior ou menor quota de produção.

A Sumitomo também sustentava que as três maiores empresas haviam antevisto o surgimento desse cartel. Isso as teria levado a desviar, nesse período, parte do que elas exportavam para o mercado interno, o que faria com que elas apresentassem uma maior participação no mercado. Uma evidência para tanto era que só ela tinha atingido no primeiro semestre de 1965 a quantidade de exportação que lhe foi imposta pelo MITI[139].

Inayama, o presidente da Federação do Ferro e do Aço e membro também da cúpula da Yawata Steel, e o presidente da Sumitomo se reuniram diversas vezes, mas não chegaram a um acordo.

Em novembro, o MITI alterou o período base, elevando o quanto a Sumitomo poderia produzir em relação às demais siderúrgicas[140]. E o ministro do MITI prometeu diretamente a Hyūga que, se a Sumitomo aderisse ao cartel por este e mais outro trimestre, ele atuaria em favor dos investimentos da empresa em Wakayama, onde a Sumitomo pretendia instalar seu quarto alto-forno e seu quarto e quinto forno rotativo[141].

Mesmo assim, Hyūga anunciou que não iria seguir a diretriz do MITI e iria dar continuidade aos seus planos próprios de produção.

5.7 A reação do MITI

Seis dias depois do anúncio da Sumitomo, o MITI reagiu respondendo que iria limitar a quantidade de carvão que a empresa poderia importar até o montante necessário para atingir o limite de produção imposto pelo cartel[142].

---

[138] JOHNSON, Chalmers. MITI and the Japanese miracle: the growth of industrial policy. *cit.*, p. 269.
[139] JOHNSON, Chalmers. MITI and the Japanese miracle: the growth of industrial policy. *cit.*, p. 269.
[140] UPHAM, Frank K. Law and social change in postwar Japan. *cit.*, p. 178.
[141] JOHNSON, Chalmers. MITI and the Japanese miracle: the growth of industrial policy. *cit.*, p. 270.
[142] UPHAM, Frank K. Law and social change in postwar Japan. *cit.*, p. 178-9.

Essa era uma das feições mais sancionatórias que uma diretriz administrativa podia assumir. Uma outra forma comum usada para fazer prevalecer uma diretriz administrativa era a concessão de algum benefício para a empresa, como um crédito do Banco de Desenvolvimento do Japão.

A ameaça de restrição de quotas de importação já havia sido usada em outros casos, como no da produção de algodão[143].

Mas, na verdade, não havia nenhuma previsão legal que impunha uma consequência pelo descumprimento das diretrizes administrativas.

O MITI simplesmente usava poderes legais que detinha à época, isto é, os de estabelecer quotas de importação de acordo com a Lei de Controle de Câmbio e Comércio Exterior, para realizar algo de sua competência, qual seja, decidir sobre a política industrial e de desenvolvimento do país.

Assim, a restrição à importação era, por assim dizer, um negócio jurídico indireto, ou seja, típico porque realizado segundo seus requisitos e regimes próprios – os da lei de comércio exterior –, mas usado para se atingir um resultado atípico, o cumprimento de uma diretriz administrativa relativa a quotas de produção.

E essa conduta não era tida como contrária nem aos limites da discricionariedade da Administração nem à lei.

O MITI (i) era responsável por coordenar os investimentos realizados no setor industrial, (ii) tinha competência para estabelecer quotas de importação de acordo com a Lei de Controle de Câmbio e Comércio Exterior e (iii) o Judiciário não o impedia de usar esse poder para fazer com que cumprissem uma diretriz administrativa.

5.8 O desenrolar do conflito

Porém, tanto a adesão aos cartéis quanto às diretrizes administrativas, em termos legais, têm natureza voluntária.

Hyūga sabia disso e ameaçava entrar com um processo para garantir a liberdade de controle de sua empresa, considerando que a ameaça de restrição à importação retiraria essa liberdade.

Sahashi Shigeru, o vice-ministro do MITI, respondeu a essa ameaça da seguinte forma:

> We will take whatever measures necessary to prevent the situation from worsening, not just restricting coking coal imports but any effective

[143] YOSHIKAWA, Seichi. Fair Trade Commission vs. MITI. *cit.*, p. 493-5

> means. Sumitomo complains about its management responsibilities, but what about the other steel companies that are cooperating even though they may be dissatisfied? If Sumitomo sues, we can handle it. We would like the industry to abide by administrative guidance voluntarily, but in situations like these, it is natural to use force whenever the policy is in the best interests of the national economy[144].

Estavam do lado do MITI, a Federação do Ferro e do Aço, os líderes das maiores empresas do setor, o Comitê de Desenvolvimento Econômico e o Banco Industrial do Japão.

Hyūga até tentou pessoalmente levar as razões de seu pleito de liberdade aos gabinetes do FTC, na esperança de conseguir apoio desse órgão de defesa da concorrência. No entanto, em dezembro daquele ano, Kitajima, presidente do FTC, declarou que o MITI tinha sim autoridade para impor diretrizes ao setor privado.

Ao final, em janeiro de 1966, o presidente da Sumitomo anunciou que voltaria a cumprir os termos do cartel, lamentando que suas demandas não tenham sido atendidas e solicitando que o cartel seja repensado no ano seguinte[145].

5.9 A discussão do caso na academia

Esse caso foi bastante discutido no meio acadêmico.

Segundo se argumentou, a resistência da Sumitomo em seguir a diretriz administrativa do MITI podia advir também de outros descontentamentos além dos narrados.

Dentre as grandes siderúrgicas, a empresa era uma das únicas que não empregava agentes públicos aposentados do MITI no seu conselho de administração. Ela também era uma empresa da região de Kansai, enquanto as maiores siderúrgicas eram da região de Tóquio.

Admite-se que esses fatos podem ter levado o MITI ter escolhido um período de referência para o corte de 10% na produção no qual a Yawata e a Fuji tinham maior

---

[144] “"Tomaremos todas as medidas necessárias para impedir que a situação se agrave, não apenas restringindo as importações de carvão de coque, mas sim por qualquer meio efetivo. A Sumitomo reclama sobre suas responsabilidades de gerenciamento, mas e as outras empresas siderúrgicas que estão cooperando, embora possam estar insatisfeitas? Se a Sumitomo nos processar, podemos lidar com isso. Gostaríamos que a indústria respeitasse voluntariamente as diretrizes administrativas, mas, em situações como essas, é natural usar a força sempre que a política seja no melhor interesse da economia nacional”. (Citado em UPHAM, Frank K. *Law and social change in postwar Japan*. *cit.*, p. 179, tradução própria).

[145] UPHAM, Frank K. Law and social change in postwar Japan. *cit.*, p. 180-1; JOHNSON, Chalmers. MITI and the Japanese miracle: the growth of industrial policy. *cit.*, p. 271

participação no mercado. No entanto, considera-se que essa não foi a maior causa para a oposição da Sumitomo[146].

Não eram raros os casos de quadros estatais serem admitidos na cúpula administrativa de *zaibatsus*. Pelos seus méritos, algumas dos executivos provenientes do MITI alcançavam até a presidência da empresa, como foi o caso de Hirai Tomisaburō na New Japan Steel – resultante da fusão da Yawata com a Fuji – e de Tamaki Keizō na Toshiba[147].

Mas Hyūga tinha outras razões jurídicas e econômicas para não seguir a diretriz administrativa do MITI que exigia sua adesão ao cartel. Por um lado, ele já mostrava um descontentamento com a interferência de estadistas no setor e sustentava que tinha direito de livre administração sobre a empresa[148]. Afinal, como ele afirmara, era a sua empresa que estava gastando dinheiro e assumindo os riscos, por isso não competia ao governo o quanto ela produzia[149]. Além disso, sendo uma das mais novas grandes siderúrgicas, a crise era uma oportunidade para desafiar as empresas maiores e já consolidadas no mercado[150].

Em todo caso, o cartel idealizado pela Federação do Ferro e do Aço e pelo MITI realmente era uma condição necessária para a manutenção do setor. E, se a coordenação naquele momento, por certo, tirava a oportunidade para empresas mais novas adotarem uma posição mais agressiva de mercado, essa oportunidade, por outro lado, decorria apenas de uma brusca queda na demanda naquele período. Nada impediria que a Sumitomo voltasse a disputar mercado quando essa situação estivesse normalizada.

Além disso, do ponto de vista da economia como um todo, é normal que empresas mais antigas tenham tecnologias menos eficientes. Isso, porém, não é motivo para que sua capacidade produtiva seja desperdiçada em razão de um problema cíclico e temporário.

Em setores em que a quantidade de capital investido é grande, como nas siderurgias, é mais eficiente manter, por exemplo, um alto-forno em funcionamento por longos anos do que trocá-lo por um mais avançado todo o ano.

Além disso, em um cartel, a empresa que se negasse a participar do racionamento de produção, teria em seu benefício a possibilidade de suprir o mercado com toda a oferta

---

[146] UPHAM, Frank K. Law and social change in postwar Japan. *cit.* p. 181-2.
[147] JOHNSON, Chalmers. *Japan:* who governs: the rise of the developmental State. Nova York: W. W. Norton & Company, 1995, p. 146. Cf. também a página 147, para uma lista dos vice-ministros do MITI e os postos executivos que eles ocuparam em grandes empresas japonesas depois de se aposentarem.
[148] NARITA, Yorita. Administrative guidance. *Law in Japan: an annual*, v. 2, n° 45, p. 45-79, 1968, p. 58.
[149] JOHNSON, Chalmers. MITI and the Japanese miracle: the growth of industrial policy. *cit.*, p. 270.
[150] KATZ, Richard. *Japan. cit.*, p. 96.

reduzida pelas demais. Isso, aliás, inviabiliza todo o objetivo do cartel, porque manteria o preço desse bem no mesmo patamar que ele atingiria se não existisse cartel algum.

Por fim, a origem dos recursos da Sumitomo e a natureza de seu risco não eram tão privadas quanto a empresa sustentava. Ela não havia sido no passado tão independente do governo quanto queria ser naquele momento.

Assim como todas as demais grandes empresas, a Sumitomo já tinha, por exemplo, se beneficiado de garantias governamentais para obter empréstimos[151]. Sua primeira siderúrgica, com um extenso porto que lhe dava vantagem sobre as empresas mais antigas, foi resultado de um empréstimo do Banco Mundial avalizado pelo Estado japonês[152].

Sobre a chance de sucesso da Sumitomo se ela tivesse levado o caso às cortes japonesas, parece que elas não eram muito grandes à época[153]. O uso de uma competência do MITI relacionada à importação para impor a cota de produção não seria um problema. E esse ministério tinha efetivamente poderes para liderar um setor industrial, poderes estes que não eram vinculados a instrumentos específicos[154].

Em último caso, o que sustentava legalmente a ação do MITI eram as atribuições a ele conferidas por uma lei orgânica, que o tornava responsável por promover a produção de produtos exportados e promover, melhorar e regular a produção e circulação de bens industriais[155].

Era apenas uma minoria de juristas que condenava essas condutas do MITI como contrárias ao império da lei[156]. A maioria dos doutrinadores defendia que as diretrizes administrativas não precisavam de base legal. Sua adesão era voluntária e as medidas tomadas pelo órgão estavam fundadas em sua competência administrativa.

O objetivo evidentemente perseguido pela diretriz administrativa foi de dar viabilidade para o cartel recessivo, já que uma grande empresa que o não seguisse poderia produzir quantidade suficiente que levaram o preço próximo ao da livre concorrência.

Isso foi visto como uma vantagem competitiva da economia japonesa frente à americana[157]. A possibilidade de se formar um cartel em período de crise, tornava menos arriscada a decisão de investimento de um empresário japonês.

---

[151] JOHNSON, Chalmers. MITI and the Japanese miracle: the growth of industrial policy. *cit.*, p. 270.
[152] HIRSCHMEIER, Johannes; YUI, Tsunehiko. *The development of Japanese business. cit.*, p. 263.
[153] LEPON, Jeffrey. Admnistrative Guidance in Japan. *cit.*, p. 154
[154] UPHAM, Frank K. Law and social change in postwar Japan. *cit.*, p. 183-4.
[155] NARITA, Yorita. Administrative guidance. *cit.*, p. 57-8.
[156] YAMANOUCHI, Kazuo. Administrative guidance and the rule of Law. *Law in Japan: an annual*, v. 7, p. 22-33, 1974, p. 27-31.
[157] OKIMOTO, Daniel; ROHLEN, Thomas. *Inside the Japanese system:* readings on contemporary society and political economy. Satanford: Stanford University Press, 1988, p. 220.

Assim, o ganho de escala era perseguido, sabendo que uma eventual sobrecapacidade seria minimizada até a economia assumir uma dimensão para absorvê-la.

Além disso, a redução da capacidade produtiva ou a falência que uma empresa americana sofreria em tempos de recessão impediria que ela reentrasse no mercado internacional com rapidez quando o ciclo se alterasse.

Houve, assim, quem interpretasse nesses fatos que transformações na economia japonesa eram sim bem-vindas, apenas não poderiam contrariar os termos e o ritmo acordado entre o MITI e o setor[158].

Como um Hoshino Shinyasu, um vice-ministro da Agência de Planejamento Econômico do Japão, afirmou uma vez:

> The postwar Japanese approach was something close to a planned economy, not true capitalism but capitalism under strict control. (…) In this type of society non-transparent rules are accepted in the belief that their purport is understood implicitly. Non-transparent methods such as the Japanese government's administrative guidance would have been regarded as 'unfair' outside of Japan (…) and most likely could not function in the United States. (…) In the American model, emphasis is placed on the method of competition among equally powerful industries, while Japan has been emphasizing an industrial policy of shifting comparative advantage[159].

5.10 Negociação

Isso não significava que o Estado tinha autoridade sobre as empresas, mas sim que ele tinha algo mais próximo a um controle sobre elas, um controle que estaria sempre sujeito à negociação.

Por um lado, existia o poder de influência do MITI sobre recursos de que a atividade econômica da Sumitomo dependia, como carvão e crédito. Por outro lado, a Sumitomo tinha também poder de resistência, fundado no fato de não haver uma obrigação legal a se seguir uma diretriz administrativa[160].

---

[158] UPHAM, Frank K. Law and social change in postwar Japan. *cit.*, p. 182.

[159] "A abordagem japonesa do pós-guerra era algo próximo de uma economia planejada, não o verdadeiro capitalismo, mas o capitalismo sob controle rigoroso. (...) Neste tipo de sociedade [Japão, com apenas um grupo étnico], as regras não transparentes são aceitas na crença de que seu significado é entendido de forma implícita. Métodos não transparentes, como a orientação administrativa do governo japonês, teriam sido considerados 'injustos' fora do Japão (...) e provavelmente não poderiam funcionar nos Estados Unidos. (...) No modelo americano, a ênfase é colocada no método de competição entre indústrias igualmente poderosas, enquanto o Japão vem enfatizando uma política industrial de mudança de vantagem comparativa" (JOHNSON, Chalmers. *Japan. cit.* p. 58, tradução própria).

[160] MIWA, Yoshiro; RAMSEYER, J. Capitalist poticians, socialista bureaucrtas? legends of government planning from Japan. *The Antitrust Bulletin*, p. 595-627, 2003, p. 617-8.

Essa constante negociação entre o controle do Estado e o controle da empresa fica clara no final de 1966. Chegado o racionamento de produção ao seu quinto trimestre, a Sumitomo não hesitou em novamente oferecer oposição.

Em agosto de 1966, a empresa declarava que "even if the industry decides to continue the crude steel adjustments into October, we do not intend to comply"[161].

O cartel já tinha durado mais de um ano e o MITI aquiesceu.

[161] "mesmo se a indústria decidir continuar os ajustes de aço bruto em outubro, não pretendemos cumprir" (Citado em MIWA, Yoshiro; RAMSEYER, J. Mark. The fable of the Keiretsu: urban legends of the Japanese Economy. Chicago: The University of Chicago Press, 2006, p. 126, tradução própria)

6 A VALE

6.1 Nível de emprego e nível de investimento da Vale

Em 2008, a Vale era – como ainda é e como fora por diversos anos desde sua constituição – uma das empresas que mais postos de trabalho oferecia e que mais investimento realizava no país.

Ordenando-se os duzentos maiores grupos empresariais do país por receita bruta, estava a Vale em quinto lugar. E, nesse universo, ela era a décima primeira em termos de números de empregados[162].

As publicações que realizam essa espécie de classificação ainda não a faziam em termos de investimento. Mas é possível inferir a posição da Vale em 2008 nesse critério, sabendo-se que ela sempre esteve em segundo lugar no *ranking* de investimento desde que ele começou a ser apurado. E seus investimentos sempre representaram entre duas vezes e seis vezes os investimentos da terceira colocada[163].

Independentemente desses dados numéricos, sendo ela uma empresa líder em uma importante cadeia produtiva do país, qualquer decisão econômica dela tem um significativo efeito propagador.

Se a Vale emprega ou investe, outras empresas hão de empregar e investir também. Se ela não o faz, outras empresas igualmente não farão. E é sobre emprego e investimento que se trata o caso da Vale.

Ele envolve um embate ocorrido de 2008 a 2011 entre Roger Agnelli, presidente executivo da empresa, e Luiz Inácio Lula da Silva, presidente da república.

6.2 A crise de 2008

A crise de 2008 é o epicentro desse conflito.

É natural que em uma conjuntura como essa o presidente da empresa se preocupe em reduzir os custos e em não realizar dispêndios desnecessários, enquanto que presidente da república se preocupe em manter o nível de emprego e investimento no país.

E, embora se dirijam a finalidades um tanto quanto opostas, ambos estão igualmente corretos, um sob a perspectiva microeconômica e outro sobre a perspectiva macroeconômica.

---

[162] *2000 Grandes grupos*. Valor Econômico, 2009, p. 26.

[163] MELHORES e maiores. *Exame*, 2011, p. 434; MELHORES e maiores. *Exame*, 2012, p. 444; MELHORES e maiores. *Exame*, 2013, p. 410; MELHORES e maiores. Exame, 2014, p. 374; Exame (2015). MELHORES e maiores. *Exame*, 2015, p. 244

Mas a Vale, como se verá, é uma empresa que se situa um pouco entre esses dois mundos econômicos e também entre o mundo privado e o público.

6.3 Emprego e investimento na Vale em 2008 e em 2009

Com a revelação da crise internacional, no segundo semestre de 2008, a Vale reduz parte da sua produção[164] e começa a realizar demissões[165].

1.300 funcionários são demitidos, 20% destes no estado de Minas Gerais, e 5.500 são colocados em férias coletiva escalonada, 80% dos quais também naquele estado de origem da empresa[166]. Em dezembro daquele ano, mais duas unidades tem a produção interrompida[167].

No final de 2009, seu quadro de funcionários era 3,9% menor do que nos doze meses anteriores[168]. E o efeito em cadeia disso já era percebido com fornecedores da Vale também realizando demissões[169].

Isso começa a ter impacto em algumas regiões, principalmente naquelas – como a sua cidade de origem, Itabira – onde a Vale ainda era responsável por 70% da economia local[170].

É verdade também que a situação era de incerteza quanto à posição de seus compradores chineses, que estavam exigindo uma redução de 40% no preço do minério de ferro[171]. E a redução da oferta poderia ter muito bem sido parte da estratégia de negociação da empresa sobre esses contratos, que seriam ou não renovados em abril.

---

[164] JUNIOR, Cirilo. Corte de produção é momentâneo, diz presidente da Vale, *Folha de São Paulo*, São Paulo, 31 out. 2008. Disponível em: <http://www1.folha.uol.com.br/folha/dinheiro/ult91u462615.shtml>. Acesso em: 31 out. 2008.
; VALE pára mais duas unidades. *Folha de São Paulo*, São Paulo, 9 dez. 2008. Disponível em: <http://www1.folha.uol.com.br/fsp/dinheiro/fi0912200811.htm>. Acesso em: 9 dez. 2008.

[165] Vale demite 1.300 funcionários e 5.500 têm férias coletivas; mais afetados estão em MG. *Folha de São Paulo*, São Paulo, 3 dez. 2008. Disponível em: <www1.folha.uol.com.br/mercado/2008/12/474675-vale-demite-1300-funcionarios-e-5500-tem-ferias-coletivas-mais-afetados-estao-em-mg.shtml>. Acesso em: 3 dez. 2008.

[166] Vale demite 1.300 funcionários e 5.500 têm férias coletivas; mais afetados estão em MG., *Folha de São Paulo*, São Paulo, 3 dez. 2008. Disponível em: <www1.folha.uol.com.br/mercado/2008/12/474675-vale-demite-1300-funcionarios-e-5500-tem-ferias-coletivas-mais-afetados-estao-em-mg.shtml>. Acesso em: 3 dez. 2008.

[167] VALE para mais duas unidades. *Folha de São Paulo*, São Paulo, 9 dez. 2008. Disponível em: <http://www1.folha.uol.com.br/fsp/dinheiro/fi0912200811.htm>. Acesso em: 9 dez. 2008.

[168] MELHORES e maiores. *Exame*, 2011, p. 296.

[169] ACAYABA, Cíntia. Terceirizados da Vale protestam contra demissão no ES. *Folha de São Paulo*, São Paulo, 26 fev. 2009. Disponível em: <www1.folha.uol.com.br/mercado/2009/02/510062-terceirizados-da-vale-protestam-contra-demissao-no-es.shtml>. Acesso em: 26 fev. 2009.

[170] BRITO, Agnaldo. Berço da Vale enfrenta dias de incerteza. *Folha de São Paulo*, São Paulo, 1° fev. 2009. Disponível em: <https://www1.folha.uol.com.br/fsp/dinheiro/fi0102200914.htm>. Acesso em: 1° fev. 2009.

[171] FRIEDLANDER, David. É hora de medidas de exceção. *O Estado de São Paulo*, São Paulo, 13 dez. 2008. Disponível em: <economia.estadao.com.br/noticias/geral,e-hora-de-medidas-de-excecao,293488>. Acesso em: 13 dez. 2008; CHINA exige 40% de desconto em minério da Vale. *Folha de São Paulo*, São Paulo, 22

Do ponto de vista do investimento da empresa, sabe-se que em abril de 2008, a Vale recebeu a maior liberação de crédito da história do BNDES. Eram concedidos R$ 7,3 bilhões para o plano de investimento da empresa entre 2008 e 2012, que previa inversões de US$ 59 bilhões nesse período, US$ 44 bilhões só no Brasil[172].

Dos anúncios de investimento da empresa naquela época, aparecia sim investimentos no país, como no setor siderúrgico[173]. Mas foram noticiados ao longo do ano de 2008 e 2009 investimentos em mineração na Malásia[174] e em Moçambique[175] e a aquisição de grandes navios da China[176].

Em maio de 2009, a Vale ainda irá rever seu plano de investimento para aquele ano, reduzindo-o em 36,5%[177].

Mapeando-se os projetos de investimento das empresas brasileiras antes e depois do anúncio da crise internacional no segundo semestre de 2008, estudo do BNDES constatou que as projeções de inversão entre 2009 e 2012 dos setores de extração mineral e siderurgia reduziram.

Antes da crise, as empresas tinham uma perspectiva de investir R$ 72,3 bilhões em mineração e R$ 60,5 bilhões em siderurgia. Depois da crise, esses valores foram para R$ 48 bilhões e R$ 24,5 bilhões[178].

Em meados de 2009, quando quase todos os demais setores reviam para cima sua projeção de inversão, essa projeção foi reduzida ainda mais para o setor de extração mineral, atingindo R$ 26 bilhões[179].

---

mai. 2009. Disponível em: <http://www1.folha.uol.com.br/mercado/2009/05/569876-china-exige-40-de-desconto-em-minerio-da-vale.shtml>. Acesso em: 22 mai. 2009.

[172] BNDES libera recorde de R$ 7,3 bi para Vale investir no Brasil. *Folha de São Paulo*, São Paulo, 1° abr. 2008. Disponível em: <http://www1.folha.uol.com.br/mercado/2008/04/387906-bndes-libera-recorde-de-r-73-bi-para-vale-investir-no-brasil.shtml>. Acesso em: 1° abr. 2008.

[173] JUNIOR, Cirilo. Presidente da Vale admite construir siderúrgica no Pará sem parceiros. *Folha de São Paulo*, São Paulo, 3 jn. 2008. Disponível em: <http://www1.folha.uol.com.br/mercado/2008/06/408329-presidente-da-vale-admite-construir-siderurgica-no-para-sem-parceiros.shtml>. Acesso em: 6 jun. 2008.

[174] JUNIOR, Cirilo. Vale vai investir em produção de pelotas na Malásia, informa diretor. *Folha de São Paulo*, São Paulo, 13 mar. 2008. Disponível em: <www1.folha.uol.com.br/mercado/2008/03/381540-vale-vai-investir-em-producao-de-pelotas-na-malasia-informa-diretor.shtml>. Acesso em: 13 mar. 2008.

[175] VALE vai anunciar investimetos de US$ 1,3 bilhão em Moçambique. *Folha de São Paulo*, São Paulo, 25 mar. 2009. Disponível em: <http://www1.folha.uol.com.br/mercado/2009/03/540204-vale-vai-anunciar-investimentos-de-us-13-bilhao-em-mocambique.shtml>. Acesso em: 25 mar. 2009.

[176] VALE encomenda 12 navios por US$ 1,6 bi para rota Brasil-China. *Folha de São Paulo*, São Paulo, 4 aug. 2008. Disponível em: <http://www1.folha.uol.com.br/mercado/2008/08/429459-vale-encomenda-12-navios-por-us-16-bi-para-rota-brasil-china.shtml>. Acesso em 4 aug. 2008.

[177] VALE reduz investimentos em 36% neste ano para US$ 9 bilhões. *Folha de São Paulo*, São Paulo, 21 mai. 2009. Disponível em: <www1.folha.uol.com.br/mercado/2009/05/569647-vale-reduz-investimentos-em-36-neste-ano-para-us-9-bilhoes.shtml>. Acesso em: 21 mai. 2009.

[178] TEIXEIRA Filho, Ernani et alii. Perspectivas de investimentos 2009/12 em um contexto de crise. *Visão do Desenvolvimento*, n° 60, 5 fev. 2009.

Além disso, em outubro de 2009, é anunciada uma nova compra de navios provenientes de estaleiros de outro país, dessa vez a Coréia do Sul[180]. Eram os maiores navios graneleiros para minérios de ferro a serem construídos no mundo[181]. Contrastava, então, o gasto de US$ 1 bilhão nessa aquisição, com o de R$ 398,6 milhões no começo daquele ano com embarcações de estaleiros nacionais[182].

A indústria naval brasileira já teria atingido em 2009 o posto de sexta maior do mundo[183]. Mas certamente há uma diferença de custo/benefício entre os navios da incipiente indústria brasileira e os maiores graneleiros que foram encomendados da Coréia do Sul.

Segundo o próprio presidente da Vale, os estaleiros brasileiros só conseguiriam entregar os navios em 2015 e a um custo de US$ 236 milhões por cada um frente a uma entrega até 2013 e a um custo de US$ 110 milhões dos navios sul-coreano[184].

6.4 A cobrança do Estado

A primeira cobrança do presidente da república em relação à posição da Vale aparece já no final daquele ano.

O chefe do Executivo criticava a empresa por investir "apenas na produção de minério, em vez de apostar em outros produtos, de maior valor agregado"[185].

Como Agnelli declarou em entrevista naquele mesmo mês, os investimentos em 2009 seriam concentrados "em minério de ferro, fertilizantes, cobre, carvão e, principalmente, em logística"[186].

---

[179] PUGA, Fernando Pimentel; BORÇA Jr., Gilberto Rodrigues. Apesar da crise, taxa de investimento brasielira continuará em expansão. *Visão do Desenvolvimento.* n° 65, 1° jun. 2009; INVESTIMENTO volta com Estado, diz BNDES. *Folha de São Paulo*, São Paulo, 21 set. 2009. Disponível em: <http://www1.folha.uol.com.br/mercado/2009/09/626703-investimento-volta-com-estado-diz-bndes.shtml>. Acesso em 21 set. 2009.

[180] VALE vai comprar US$ 1 bi em navios da Coréia, diz agência. *Folha de São Paulo*, São Paulo, 7 out. 2009. Disponível em: <www1.folha.uol.com.br/fsp/dinheiro/fi0710200922.htm>. Acesso em: 7 out. 2009.

[181] VALE encomenda 12 navios por US$ 1,6 bi para rota Brasil-China. *Folha de São Paulo*, São Paulo, 4 ago. 2008. Disponível em: <http://www1.folha.uol.com.br/mercado/2008/08/429459-vale-encomenda-12-navios-por-us-16-bi-para-rota-brasil-china.shtml>. Acesso em: 4 ago. 2008.

[182] VALE fecha compra de 49 embarcações por R$ 398,6 milhões. *Folha de São Paulo*, São Paulo, 21 jan. 2009. Disponível em: <http://www1.folha.uol.com.br/folha/dinheiro/ult91u493215.shtml>. Acesso em: 22 jan. 2009.

[183] SOARES, Pedro. Indústria naval renasce e já é 6ª do mundo. *Folha de São Paulo*, São Paulo, 29 nov. 2009. Disponível em: <http://www1.folha.uol.com.br/fsp/dinheiro/fi2911200911.htm>. Acesso em: 29 nov. 2009.

[184] VALLE, Sabrina. Governo e empresa têm missões diferentes, diz Agnelli. *O Estado de São Paulo*, São Paulo, 5 mai. 2011. Disponível em: <economia.estadao.com.br/noticias/geral,governo-e-empresa-tem-missoes-diferentes-diz-agnelli,65712e>. Acesso em: 5 mai. 2011.

[185] MORAES, Maurício; GODOY, Denyse. Vale não descarta mais cortes, e Lula e Aécio cobram a empresa. *Folha de São Paulo*, São Paulo, 5 dez. 2008. Disponível em: <http://www1.folha.uol.com.br/fsp/dinheiro/fi0512200809.htm>. Acesso em 5 dez. 2008.

Depois do anúncio da redução de investimentos em 36,5%, Lula teria afirmado que estava surpreso com a decisão da empresa, que a Vale tinha dinheiro em caixa e que ela precisava manter os compromissos de investir no país[187].

Referindo-se ao compromisso de construção de três siderúrgicas, uma no Espírito Santo, outra no Rio de Janeiro e mais uma no Pará (havia também uma quarta prometida no Ceará), o presidente disse que considerava um "erro histórico [a Vale não investir em siderurgia], porque, assim, ela iria exportar valor agregado, e não apenas minério de ferro"[188].

Em seguida, o presidente do BNDES, tratando da empresa, afirmou também que "há interesse que o Brasil industrialize a cadeia mineral para frente. Os projetos siderúrgicos sempre foram de interesse prioritário para o governo federal"[189].

Em meados de 2009, as tensões ficaram mais explícitas[190].

Noticiou-se que o chefe do Executivo havia buscado o Previ e o BNDESPar para alterar a administração da Vale. Em sua visão, a Vale teria passado um sinal ruim para a economia, ao cortar bilhões de investimentos e demitir mais de mil funcionários, em um momento em que "o governo se esforçava para evitar um colapso econômico" [191].

6.5 O ponto de divergência

Nesse momento, Agnelli já havia publicado dois artigos sobre investimento.

Em um, criticava a burocracia existente para a aprovação de projetos, se referindo especificamente à legislação ambiental e licitatória e à atuação de entidades como o Tribunal de Contas, o Ministério Público e o Judiciário[192].

---

[186] FRIEDLANDER, David. É hora de medidas de exceção. *O Estado de São Paulo*, São Paulo, 13 dez. 2008. Disponível em: <http://economia.estadao.com.br/noticias/geral,e-hora-de-medidas-de-excecao,293488>. Acesso em: 13 dez. 2008.

[187] CHADE, Jamil. Lula diz estar surpreso com redução de investimentos da Vale. *O Estado de São Paulo*, São Paulo, 22 mai. 2009. Disponível em: <http://economia.estadao.com.br/noticias/negocios,lula-diz-estar-surpreso-com-reducao-de-investimentos-da-vale,375324>. Acesso em: 22 mai. 2009.

[188] NINIO, Marcelo. Lula diz que irá questionar empresa sobre projetos. *Folha de São Paulo*, São Paulo, 23 mai. 2009. Disponível em: <http://www1.folha.uol.com.br/fsp/dinheiro/fi2305200919.htm>. Acesso em: 23 mai. 2009.

[189] GOVERNO federal pressiona Vale a manter planos. *Folha de São Paulo*, São Paulo, 7 aug. 2009. Disponível em: <http://www1.folha.uol.com.br/fsp/dinheiro/fi0708200917.htm>. Acesso em: 7 aug. 2009.

[190] ALENCAR, Jennedy; SOFIA, Julianna. Após pressão, Lula e Agnelli selam acordo. *Folha de São Paulo*, São Paulo, 16 aug. 2009. Disponível em: <www1.folha.uol.com.br/fsp/dinheiro/fi1608200910.htm>. Acesso em 16 aug. 2009.

[191] ALENCAR, Jennedy; SOFIA, Julianna. Após pressão, Lula e Agnelli selam acordo. *cit.*

[192] AGNELLI, Roger. Não há tempo a perder. *Folha de São Paulo.* São Paulo, 29 mar. 2009. Disponível em: <http://www1.folha.uol.com.br/fsp/dinheiro/fi2903200909.htm>. Acesso em: 29 mar. 2009.

No segundo, defendia o foco no longo prazo, uma vez que "um país não tem data para terminar", mas ponderava que "gerar despesas sem garantias de novas receitas reduz o crescimento"[193].

É interessante também contrastar a declaração do presidente da Previ, Sérgio Rosa, com a do Funcef, Guilherme Lacerda. O primeiro fundo possuía uma grande participação acionária na empresa, enquanto o segundo tinha uma participação bem menor.

Questionado sobre a diminuição de investimentos da empresa, o presidente da Previ respondeu o seguinte:

> Não tenho demanda específica sobre isso. O foco da Previ e do BNDES é o desenvolvimento da empresa. (...) Lula está preocupado com o mercado de trabalho. É evidente a preocupação do governo. A Vale mostrou ao governo que não é leviana, mas que precisou cortar para se proteger[194].

Já o previdente da Funcef defendia que a empresa ingressasse em investimentos "que abram caminho para o desenvolvimento do país nem que isso não garanta boas taxas de retorno", afirmando ainda o seguinte: "A Vale não pode agir como uma empresa de frango, de linguiça. É uma empresa estruturante (...). Às vezes, é preciso levar em conta outros elementos que não a maximização do lucro"[195].

Nesse contexto, Eike Batista, um empresário mais alinhado com o governo, faz uma proposta ao Bradespar para adquirir sua participação na empresa[196].

E, com ele, estão definidos os atores que estarão envolvidos no debate sobre os rumos dessa grande empresa nesses anos. Mas para entender o envolvimento desses atores é preciso compreender a estrutura de controle da Vale.

6.6 A estrutura de controle da Vale

A Vale não é mais uma empresa estatal *de jure*, mas ela estava *de facto* sob o controle do Estado. Esse controle se dava de forma bastante indireta e, como se verá, sujeito à necessidade de composição, contudo ele não era inexistente.

---

[193] AGNELLI, Roger, Investimento é sagrado. *Folha de São Paulo*, São Paulo, 19 jul. 2009. Disponível em: <http://www1.folha.uol.com.br/fsp/dinheiro/fi1907200910.htm>. Acesso em: 19 jul. 2009.

[194] LIMA, Samantha. Previ nega pressão de Lula por mais investimentos na Vale. *Folha de São Paulo*, São Paulo, 15 ago. 2009. Disponível em: <http://www1.folha.uol.com.br/fsp/dinheiro/fi1508200912.htm>. Acesso em: 15 ago. 2009.

[195] ALENCAR, Jennedy; SOFIA, Julianna. Após pressão, Lula e Agnelli selam acordo. *Folha de São Paulo*, São Paulo, 16 aug. 2009. Disponível em: <www1.folha.uol.com.br/fsp/dinheiro/fi1608200910.htm>. Acesso em 16 aug. 2009.

[196] LIMA, Samantha. Eike negocia comprar fatia do Bradesco na Vale. *Folha de São Paulo*, São Paulo, 5 set. 2009. Disponível em: <http://www1.folha.uol.com.br/fsp/dinheiro/fi0509200921.htm>. Acesso em: 5 set. 2009.

As *golden shares* detidas pelo governo brasileiro apenas possuíam significância para o exercício do poder de veto sobre matérias como a mudança de objeto social, o encerramento de parte das atividades da empresa ou a decisão pela liquidação da mesma (artigos 5° e 7° do estatuto da Vale). Elas não davam poder algum sobre a administração da empresa.

O controle na Vale, porém, era exercido pela *holding* Valepar, controlada, por sua vez, pelo Previ (por meio de seu controle na Litel e na Litela, empresa formada também por outros fundos), pelo Bradespar, pelo BNDESPar e pela Mitsui. A Eletron também participa da Valepar, mas sua porção do capital é insignificante.

Após a privatização da empresa e depois de uma reestruturação importante em 2000 e 2001, eram esses entes que decidiam o rumo da empresa.

49% da Valepar pertencia à Previ. Esta tem por órgão máximo um conselho deliberativo composto por seis membros – metade nomeada pelo Banco do Brasil e a outra metade pelos participantes e assistidos do fundo (artigo 16 de seu estatuto).

As decisões desse conselho são tomadas por maioria simples (artigo 25, § 1°), mas seu presidente é necessariamente um conselheiro indicado pelo banco (artigo 24) e possui um voto a mais (voto de qualidade) em caso de empate (artigo 25, §1).

Isso fazia com que o controle da Previ fosse do Banco do Brasil, o qual, por ser uma sociedade de economia mista, é controlado pelo Estado brasileiro.

Mas, na Valepar, vigorava um acordo entre os acionistas, que exigia mais de 75% dos votos para a alteração de seu comando. Por causa disso, o controle era compartilhado. Mesmo juntos, a Previ e o BNDESPar não conseguiam sozinhos tomar uma decisão sobre a mudança de administração, pois detinham respectivamente 49% e 11,51% (60,51%, no total) das ações com direito a voto da Valepar[197].

Desse modo, o Estado estava fortemente presente no bloco de controle da Vale por meio do Banco do Brasil e do BNDESPar, porém com o atenuante de necessitar compor ou com o Bradespar ou com a Mitsui para qualquer mudança de direção da Valepar e, assim, da Vale.

Havia também duas outras moderações menores ao controle estatal.

---

[197] LIMA, Samantha. Interesses de Lula na Vale esbarram em contrato. *Folha de São Paulo*, São Paulo, 10 out. 2009. Disponível em: <www1.folha.uol.com.br/fsp/dinheiro/fi1010200910.htm>. Acesso em: 10 out. 2009.

Existia um acordo informal[198] entre a Previ e a Bradespar, segundo o qual cabe a este indicar o presidente executivo da empresa e àquela indicar o presidente do conselho de administração[199].

Além disso, o acordo de acionistas da Valepar dispunha que as decisões na *holding* devem ser tomadas para "garantir o melhor retorno de seus investimentos" e para "[priorizar] a redução de custos" [200].

Algo nesse sentido também se poderia cogitar sobre os parâmetros para as decisões a serem tomadas no âmbito da Previ. Mas a colocação, um tanto quanto desnecessária, de termos como esse em um acordo sobre a Valepar, uma entidade que visa o lucro, só se explica pela presença indireta do Estado como um de seus signatários.

De todo modo, o maior acionista da Vale era o Estado e em razão disso estava ele em condições de influir nas decisões tomadas no âmbito dessa empresa. Mas para deter o controle, dependia ele do apoio de um dos outros dois grandes acionistas.

6.7 Agnelli

Durante o embate entre Estado e empresa, Roger Agnelli irá insistir no foco dos investimentos da empresa em sua atividade principal e na busca por reduções de custos.

O histórico de sua administração na empresa mostra que ele sempre buscou focar a atividade da Vale como fornecedora para a indústria siderúrgica, se desfazendo de ativos, por exemplo, na produção de papel e expandido a empresa para a extração de níquel e carvão. Com isso, visava ele tornar a empresa uma "one-stop shop" para a siderurgia[201].

Essa visão é sintetizada por um dos diretores à época[202]. A administração da Vale corretamente percebia o aumento da demanda por ferro com a industrialização e o desenvolvimento de países como China e Índia.

Esse processo pela qual esses países passavam, levava-os a exigir mais ferro para urbanização, construção de casas, expansão da infraestrutura etc. O diretor menciona, por

---

[198] Esse acordo informal perdurou até 2011 (CRUZ, Valdo; SOARES, Pedro. Decisão de Dilma triou favorito da corrida. *Folha de São Paulo*, São Paulo, 6 abr. 2011. Disponível em: <www1.folha.uol.com.br/fsp/mercado/me0604201102.htm>. Acesso em: 6 abr. 2011.)

[199] ABREU, Beatriz; FERNANDES, Adriana. Mantega quer mudar presidente do Conselho da Vale. *O Estado de São Paulo*, São Paulo, 29 mar. 2011. Disponível em: <http://economia.estadao.com.br/noticias/geral,mantega-quer-mudar-presidente-do-conselho-da-vale-imp-,698600>. Acesso em: 29 mar. 2011.

[200] LIMA, Samantha. Interesses de Lula na Vale esbarram em contrato. *Folha de São Paulo*, São Paulo, 10 out. 2009. Disponível em: <www1.folha.uol.com.br/fsp/dinheiro/fi1010200910.htm>. Acesso em: 10 out. 2009.

[201] CASANOVA, Lourdes. *Global latinas:* Latin America's emerging multinationals. Nova York: Palgrave Macmillan, 2009, p. 47-9.

[202] KHANNA, Tarun; MUSACCHIO, Aldo; PINHO, Ricardo Reisen. Vale: global expansion in the challenging world of mining. *Harvard Business School Case Collection*, out. 2010, p. 5.

exemplo, que o consumo chinês de cobre por PIB já estava próximo do apresentado pelos Estados Unidos na virada para o século XX, quando acelerava sua industrialização.

A Vale, obviamente, expandiria sua produção com a industrialização desses países, sendo a fornecedora de um mineral essencial para a formação de capital fixo nos mesmos.

E ela tinha vantagem competitiva para tanto. A extração de ferro no Brasil custava em 2009 entre US$ 10 e US$ 15 por tonelada, enquanto que na China, devido ao baixo nível de concentração desse metal em suas minas, a extração custa US$ 100 por tonelada[203].

Mesmo a construção de siderurgias não era vista pela direção da empresa como um ingresso da Vale nesse setor, mas sim como uma forma de criar um comprador para "vender mais minério"[204].

Também, a política de investimento do presidente executivo evitava grandes investimentos em siderurgia, porque isso significaria uma concorrência da Vale com os seus próprios clientes[205].

Em janeiro de 2010, Agnelli publica um artigo intitulado "Primário é bom, sim" e nele afirma:

> Acompanho debates nos quais se reduz a importância dos produtos primários nas exportações. A verdade é que nosso comércio cresce e melhora numa área em que somos bons após investimentos maciços em tecnologia e pesquisa. (...)
> Somos campeões em produtos primários, e isso garante um colchão para o dólar. Com o dólar mais barato, a população tem acesso a alimentos, medicamentos e bens de consumos mais baratos[206].

Em outra oportunidade, ele declarou o seguinte:

> Uma discussão sobre reduzir o papel dos produtos básicos na economia é estéril. A vocação do Brasil é ser o maior país agrícola, o maior minerador e o maior produtor de petróleo. Somos bons no que conseguimos naturalmente nos tornar bons. Nada veio de graça (...) E precisamos nos concentrar nesses setores para nos tornar ainda melhores. (...)

---

[203] KHANNA, Tarun; MUSACCHIO, Aldo; PINHO, Ricardo Reisen. Vale. *cit.*, p. 6.

[204] DURÃO, Vera Saavedra. Vale vai manter independência e focar na mineração. *Valor Econômico*, São Paulo, 25 set. 2009. Disponível em: <http://www.valor.com.br>. Acesso em: 25 set. 2009.

[205] SIQUEIRA, André. Somos mais do que um grande celeiro. *Carta Capital*, São Paulo, 1° abr. 2010. Disponível em: <https://www.cartacapital.com.br/>. Acesso em: 1° abr. 2010; MURTA, Andrea. Agnelli tem "teoria equivocada" para a Vale, afirma Lula. *Folha de São Paulo*, São Paulo, 7 abr. 2011. Disponível em: <https://www1.folha.uol.com.br/fsp/mercado/me0704201108.htm>. Acesso em: 7 abr. 2011; SMART Money Analysis-Soros shuns Vale amid political meddling, *Reuters*, Londres, 4 dez. 2009. Disponível em: <https://www.reuters.com/article/smartmoney-vale/smart-money-analysis-soros-shuns-vale-amid-political-meddling-idUSN0416821020091204>. Acesso em: 4 dez. 2009.

[206] AGNELLI, Roger. Primário é bom, sim. *Folha de São Paulo*, São Paulo, 31 jan. 2010. Disponível em: <http://www1.folha.uol.com.br/fsp/dinheiro/fi3101201008.htm>. Acesso em: 31 jan. 2010.

> Antes era necessário vender 15 toneladas de minério de ferro para comprar um computador. Hoje, são três ou quarto. Se no futuro precisar de uma só, vou ficar feliz[207].

Agnelli também decide lançar uma campanha publicitária, tematizando na sociedade que a Vale é a empresa privada que mais investe no país e destacando obras construídas e empregos gerados[208].

6.8 Lula

Lula, por outro lado, criticará a especialização primário-exportadora da empresa, a redução dos empregos já nos primeiros anúncios da crise, a postergação de investimento na siderurgia e a falta de aquisições da indústria naval nacional.

Em suas próprias palavras, são estas as suas principais posições:

> Eu disse que era para ele ter começado a construir as siderúrgicas no auge da crise, para dar uma resposta para quem estava com medo. (...) Discutimos com ele o seguinte: é impossível a Vale continuar comprando navio da China, no momento em que a gente está montando uma indústria naval aqui. (...) Eu disse que era preciso pensar no Brasil. Você pode comprar mais barato, mas gera emprego na China[209].

> Eu apenas quero que a Vale exporte um pouco de valor agregado, que gere mais riqueza nos Estados que têm mais minérios, que compre navios no Brasil, e não na China. Qual é a chance de desenvolvermos a nossa indústria e gerarmos empregos se nós mesmos compramos lá fora? (...) Uma indústria, mesmo sendo privada, tem de pensar no País tanto quanto o presidente da república, ou será que a responsabilidade é só do presidente e não dos agentes econômicos? (...) Embora tenha ocorrido modernização do setor [siderúrgico], do ponto de vista quantitativo produzimos por ano 35 milhões de toneladas [de aço], e a China, 545 milhões. O mais grave é que parte dessa produção da China é [feita] com nosso minério[210].

> O que eu quero é que a Vale, que é uma empresa muito importante para o Brasil, não fique pensando que é apenas interesse do governo fazer as coisas acontecerem. As grandes empresas também têm de fazer acontecer[211].

---

[207] SIQUEIRA, André. Somos mais do que um grande celeiro. *cit.*

[208] LULA volta a cobrar Vale e pede diversificação de exportações. *Folha de São Paulo*, São Paulo, 17 set. 2009. Disponível em: <http://www1.folha.uol.com.br/fsp/dinheiro/fi1709200908.htm>. Acesso em: 17 set. 2009.

[209] PRESIDENTE critica ação da Vale na crise. *Folha de São Paulo*, São Paulo, 12 set. 2009. Disponível em: <http://www1.folha.uol.com.br/fsp/dinheiro/fi1209200908.htm>. Acesso em: 12 set. 2009.

[210] NOSSA, Leonencio. Lula quer que a Vale compre navios no Brasil. *O Estado de São Paulo*. São Paulo, 16 set. 2009. Disponível em: <http://economia.estadao.com.br/noticias/geral,lula-quer-que-a-vale-compre-navios-no-brasil,436146>. Acesso em: 16 set. 2009; LULA volta a cobrar Vale e pede diversificação de exportações. *Folha de São Paulo*, São Paulo, 17 set. 2009. Disponível em: <http://www1.folha.uol.com.br/fsp/dinheiro/fi1709200908.htm>. Acesso em: 17 set. 2009.

[211] LULA e Agnelli vão discutir investimentos em siderúrgicas. *Folha de São Paulo*, São Paulo, 17 out. 2009. Disponível em: <http://www1.folha.uol.com.br/fsp/dinheiro/fi1710200912.htm>. Acesso em: 17 out. 2009.

> A Vale tem muito dinheiro em caixa, ganhou muito dinheiro. Ora, é exatamente nesses momentos de dificuldade que os empresários também precisam cumprir a sua parte. Não é só o governo ou os trabalhadores, acho que é todo mundo.
> Acho que era muito melhor ter proposto uma mesa de negociação. Ela agora pode acontecer, eu sei do interesse do movimento sindical, mas eu acho que as pessoas precisam aprender que, em um momento de grande produção, a gente ganha muito dinheiro, e, em um momento de crise, a gente ajuda aqueles que precisam ser ajudados[212].

Ele teria afirmado também que a Vale estaria vendendo as riquezas do subsolo brasileiro sem pensar na industrialização do país e que o efeito prático disso seria apenas valorizar suas ações sem ganho para a sociedade[213]. Ele também declarará que a "teoria dele [de Agnelli] de não construir siderúrgica para não competir com seus clientes era equivocada"[214].

Argumentou-se ainda que uma empresa que tem participação de capital público e que explora reservas não renováveis deveria ouvir mais o governo e que as demissões e cortes de investimento da empresa no início da crise geraram uma expectativa negativa no setor privado[215].

Em outra frente, o governo começa a estudar a taxação da exportação de minério de ferro em até 5%[216].

O presidente da Petrobras, Sergio Gabrielli, também se manifestou, defendendo que grandes empresas executem projetos no país para desenvolver a indústria nacional e afirmando seguinte: "Essa opinião vale para qualquer empresa grande. Uma empresa pequena não. Qualquer empresa grande pensa assim, estatal ou não"[217].

---

[212] FRANCISCO, Luiz. Lula afirma que empresários "exageraram" nas demissões. *Folha de São Paulo*, São Paulo, 14 fev. 2009. Disponível em: <www1.folha.uol.com.br/fsp/dinheiro/fi1402200926.htm>. Acesso em 14 fev. 2009.

[213] VALE: Mantega e Agnelli bateram boca em reunião com a cúpula do governo. *O Globo*, Rio de Janeiro, 14 out. 2009. Disponível em: <https://oglobo.globo.com/economia/vale-mantega-agnelli-bateram-boca-em-reuniao-com-cupula-do-governo-3154650>. Acesso em: 14 out. 2009.

[214] MURTA, Andrea. Agnelli tem "teoria equivocada" para a Vale, afirma Lula. *Folha de São Paulo*, São Paulo, 7 abr. 2011. Disponível em: <http://www1.folha.uol.com.br/fsp/mercado/me0704201108.htm>. Acesso em: 7 abr. 2011.

[215] ALENCAR, Kennedy. Lula desiste de tirar Agnelli, mas quer influir. *Folha de São Paulo*, São Paulo, 16 out. 2009. Disponível em: <www1.folha.uol.com.br/fsp/dinheiro/fi1610200904.htm>. Acesso em: 16 out. 2009.

[216] GOVERNO estuda taxar exportações de minério de ferro. *Folha de São Paulo*, São Paulo, 16 out. 2009. Disponível em: <http://www1.folha.uol.com.br/mercado/2009/10/639092-governo-estuda-taxar-exportacoes-de-minerio-de-ferro.shtml>. Acesso em: 16 out. 2009; EXPORTAÇÃO de minério de ferro pode ser taxada em 5%. *Folha de São Paulo*, São Paulo, 17 out. 2009. Disponível em: <www1.folha.uol.com.br/fsp/dinheiro/fi1710200911.htm>. Acesso em: 17 out. 2009.

[217] JUNIRO, Cirilo. Grandes empresas devem privilegiar investimentos no Brasil, diz Gabrielli. *Folha de São Paulo*, São Paulo, 31 out. 2009. Disponível em: <www1.folha.uol.com.br/mercado/2009/10/641271-grandes-empresas-devem-privilegiar-investimentos-no-brasil-diz-gabrielli.shtml>. Acesso em: 21 out. 2009.

E Eike Batista, ao tentar adquirir ações do bloco de controle da empresa, se mostrará alinhado com o avanço da empresa na cadeia produtiva da metalurgia.

Ele declarava expressamente que considerava que a Vale "pode fazer mais para construir usinas de aço e outra infraestrutura"[218]. E afirmou em outra ocasião que "gostaria de ver a Vale investindo no Brasil e mais bem administrada"[219].

6.9 O debate na sociedade

Além disso, a sociedade em geral volta a discutir, no âmbito econômico, as teses ricardianas e as teses desenvolvimentistas, e no âmbito jurídico, a possibilidade ou não de o Estado atuar sobre as decisões dessa grande empresa.

Tratou-se do controle da empresa, de sua privatização, do financiamento público desta e de corrupção nessa relação[220]. Houve editorial que defendeu que o governo deveria "retirar, complemente, seus tentáculos da mineradora"[221]. E, por outro lado, teve quem argumentasse que a Vale atua em uma área estratégica para o país, defendendo que

> (...) o presidente da república tem o dever, de acordo com a sua consciência e em respeito aos votos que recebeu, de debater com a empresa os seus rumos, caso julgue que uma inflexão em sua atuação possa ser mais benéfica ao país[222].

Dentre os economistas, um afirmou que

> A 'falácia do valor adicionado' é uma das manifestações mais comuns do analfabetismo econômico. (...) Os 'interesses do país' serão mais bem servidos se aprendermos a respeitar os resultados da busca pelo interesse individual, coordenados pelo sistema de preços, não pelo intervencionismo governamental[223].

---

[218] EIKE Batista diz que pode comprar ações da Vale se tiver chance. *Folha de São Paulo*, São Paulo, 22 set. 2009. Disponível em: <www1.folha.uol.com.br/mercado/2009/09/627401-eike-batista-diz-que-pode-comprar-acoes-da-vale-se-tiver-chance.shtml>. Acesso em: 22 set. 2009.

[219] EIKE: "Gostaria de ver a Vale investindo no Brasil e mais bem administrada". *O Globo*, Rio de Janeiro, 20 out. 2009. Disponível em: <https://oglobo.globo.com/economia/eike-gostaria-de-ver-vale-investindo-no-brasil-mais-bem-administrada-3148479>. Acesso em: 20 out. 2009.

[220] GASPARI, Elio. Vale x Planalto, um jogo a ser degustado. *Folha de São Paulo*, São Paulo, 14 out. 2009. Disponível em: <http://www1.folha.uol.com.br/fsp/brasil/fc1410200909.htm>. Acesso em: 14 out. 2009.

[221] ASSÉDIO na Vale. *Folha de São Paulo*, São Paulo, 15 out. 2009. Disponível em: <www1.folha.uol.com.br/fsp/opiniao/fz1510200901.htm>. Acesso em: 15 out. 2009.

[222] ALENCAR, Kennedy. Lula tem o dever de debater rumo da Vale. *Folha de São Paulo*, São Paulo, 18 out. 2009. Disponível em: <www1.folha.uol.com.br/folha/colunas/brasiliaonline/ult2307u639588.shtml>. Acesso em: 18 out. 2009.

[223] SCHWARTSMAN, Alexandre. Smith, Ricardo e o lobo. *Folha de São Paulo*, São Paulo, 13 abr. 2011. Disponível em: <www1.folha.uol.com.br/fsp/mercado/me1304201130.htm>. Acesso em: 13 abr. 2011.

Outro economista sustentou que "devido a seu porte e à importância de seus investimentos em logística (ferrovias e portos, por exemplo), o inusitado seria a falta de articulação entre a empresa e as estratégias nacionais de desenvolvimento"[224].

6.10 O debate na academia

Esse caso também recebeu atenção do ambiente acadêmico.

Em um estudo, ele foi adotado como ilustração do que se chamou de capitalismo de laços[225].

Em outro, destacou-se a posição acionária do Estado na Vale como uma das causas para que ele se mostrasse inclinado a interferir na empresa[226]. Como contraste, mencionou-se o caso da Embraer, empresa que naquele ano já tinha uma estrutura societária bem pulverizada.

É verdade que, depois da reestruturação acionária de 2006, a Previ ainda detinha 16,42% da companhia e era a maior acionista. No entanto, a reestruturação visou desfazer o bloco de controle formado por esse fundo de previdência, a Sistel e a Bozano. O bloco possuía 60% das ações com direito a voto na Embraer. Depois que o bloco foi dissolvido, a Previ junto com o BNDES não detinham mais do que 18,8%, não participavam de nenhuma estrutura de controle e tinham diante de si um capital da Embraer extremamente disperso.

Em 2009, a Embraer também anunciou uma grande quantidade de demissão. À mesma época em que a Vale demitia 1.200 funcionários, a Embraer demitiu 4.200 (20% de seu quadro)[227]. E a maioria das partes de aeronave por ela adquirida também era de fornecedores internacionais e não de empresas brasileiras.

O chefe do Poder Executivo fez críticas públicas à empresa[228], mas não fez nada além do que isso. O que mostra que, sem poder para o Estado negociar, não há o que se possa fazer para influir na condução dessas grandes empresas.

---

[224] SALM, Claudio. Governo tem direito de influenciar na mineradora. *Folha de São Paulo*, São Paulo, 10 abr. 2011. Disponível em: <www1.folha.uol.com.br/fsp/mercado/me1004201111.htm>. Acesso em: 10 abr. 2011.

[225] LAZZARINI, Sérgio G. *Capitalismo de laços:* os donos do Brasil e suas conexões. Rio de Janeiro: Elsevier, 2011, p. 3.

[226] MUSACCHIO, Aldo; LAZZARINI, Sérgio G. *Reinventing state capitalism:* Leviathan in business, Brazil and beyond. Cambridge: Harvard University Press, 2014, p. 231-2.

[227] AMATO, Fábio. Embraer demite 4.200 e culpa a crise. *Folha de São Paulo*, São Paulo, 20 fev. 2009. Disponível em: <www1.folha.uol.com.br/fsp/dinheiro/fi2002200902.htm>; Acesso em: 20 fev. 2009.

[228] LULA quer explicações da Embraer sobre as 4.000 demissões. *Folha de São Paulo*, São Paulo, 20 fev. 2009. Disponível em: <www1.folha.uol.com.br/mercado/2009/02/507040-lula-quer-explicacoes-da-embraer-sobre-as-4000-demissoes.shtml>. Acesso em: 20 fev. 2009.

6.11 Gudin e Simonsen no embate pelo controle da Vale

Em alguma medida, todo o debate aqui narrado relembra o travado entre Eugenio Gudin e Roberto Simonsen na década de 40[229].

É verdade que o setor siderúrgico sofre de sobrecapacidade em alguns mercados, como no chinês, implicando em reduzidas margens de lucro para seus produtores e em uma razoável capacidade ociosa[230]. Isso, porém, não ocorre no mercado interno brasileiro. A importação de aço no Brasil ainda é significativamente superior que sua exportação[231].

Mesmo assim, entre 1996 e 2009, o valor, por trabalhador, de transformação industrial (diferença entre o preço de venda e o custo de matéria-prima e operação em um produto) foi maior na extração de minério de ferro (R$ 507,48 mil) do que na produção de laminados planos de aço (R$ 395,41 mil)[232]. Assim, nesse período, um trabalhador brasileiro empregado na extração de minério gerou mais valor que um empregado na siderurgia.

A diferença de estrutura de mercado nesses dois pontos da cadeia pode explicar essa distinção. As empresas no mercado mais concentrado que é o de ferro, no qual as grandes três – Vale, Rio Tinto e BHP Billiton – detêm 34,6% da produção mundial[233], devem ter mais poder de negociação frente a um mercado mais pulverizado, que é o da siderurgia. Isso pode explicar por que as primeiras capturariam uma quantia maior do valor que é gerada nessa cadeia produtiva.

Contudo, seria melhor que o cálculo tivesse sido feito tendo-se como denominador o capital investido e não o número de trabalhadores. Assim, poder-se-ia saber se investir R$ 1 em mineração gera mais valor que investir R$ 1 em siderurgia, que é a questão central. Independentemente disso, o estudo mostra algo de significativo.

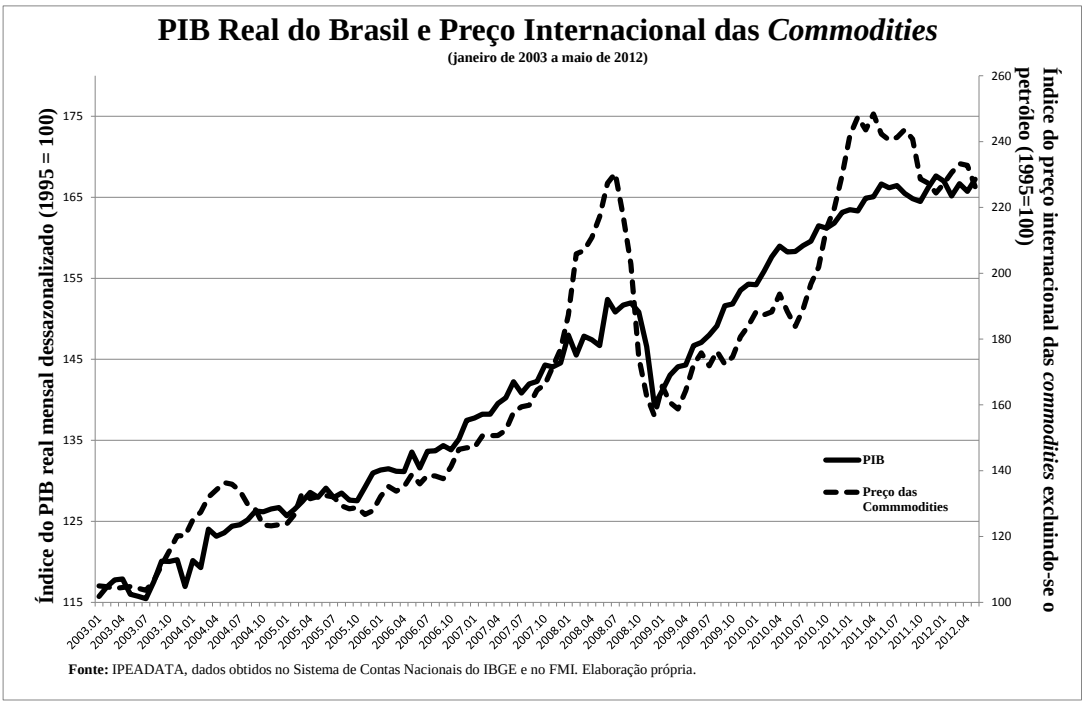
Um outro cálculo interessante também é o da correlação entre o PIB brasileiro e o preço das *commodities*. Entre janeiro de 2003 e maio de 2012, a correlação entre o PIB real do Brasil e o preço internacional das *commodities* (excluindo-se o petróleo, que não é exportado) foi de 0,95.

---

[229] Cf. SIMONSEN, Roberto; GUDIN, Eugenio. *A controvérsia do planejamento na economia brasileira*. 3. ed., Brasília: IPEA, 2010.
[230] XIONG, Jiaping. Discussion about resolving excess capacity in steel industry. *Journal of Service Science and Management*, v. 10, p. 156-165, 2017.
[231] OLIVEIRA, Fernando Nascimento de; SOLLERO, Luiz Paulo Vervloet. Consumo de aço no Brasil: um modelo baseado na técnica da intensidade do uso. *Trabalhos para Discussão do Banco Central*, n° 358, jul. 2014, p. 12
[232] LAZZARINI, Sergio G.; JANK, Marcos Sawaya; INOUE, Carlos F. Kiyoshi. *Commodities* no Brasil: maldição ou benção? In: BACHA, Edmar; BOLLE, Mônica Baumgarten de (orgs.). *O futuro da indústria no Brasil:* desindustrialização em debate. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 2013, p. 202-05.
[233] KHANNA, Tarun; MUSACCHIO, Aldo; PINHO, Ricardo Reisen. Vale. *cit.*, p. 10

Uma correlação varia sempre entre -1 e 1, sendo seu valor 0 se os fenômenos não tiverem correlação, positivo se eles forem diretamente correlacionados, e negativo se eles forem inversamente correlacionados. Um valor de 0,95 significa que a economia brasileira tem seu destino fortemente entrelaçado com o ciclo desses produtos. Se os preços das *commodities* sobem o PIB sobre também, se eles caem o produto cai também.

Isso pode ser visto no gráfico abaixo:



Produtos siderúrgicos, em todo o caso, também são *commodities*. Apenas se diferenciam da extração de ferro por implicarem em um passo a mais na cadeia produtiva.

Um outro dado mostra também algo importante.

Considerando-se o custo final para a venda do minério no mercado chinês de 2014 – o que embute dispêndios com *royalties* e tributos para o governo e com transporte –, a Vale vendia na China ferro que tinha custado naquele ano US$ 40 por tonelada para produzi-lo e comercializá-lo. Já as mineradoras chinesas, gastavam entre US$ 80 e US$ 110 por tonelada para extrair e vender seu próprio minério no seu próprio mercado[234].

Em situações de livre mercado, como a pensada por Ricardo em sua teoria da renda da terra, o lucro da Vale deveria ser o mesmo que o das mineradoras chinesas.

[234] RESERVE BANK OF AUSTRALIA. *Statement on monetary policy*, aug. 2014, p. 18.

O que faria com que isso acontecesse é exatamente a renda da terra, ou seja, o aluguel que o proprietário cobra de quem lhe arrenda a terra para produzir. No caso da mineração, essa é a renda do proprietário da mina sob concessão, o Estado.

Seria, então, necessário um aumento de US$ 40 a US$ 70 no imposto de exportação ou nos *royalties* pagos pela Vale por tonelada de minério de ferro extraída do subsolo brasileiro para que seus ganhos se assemelhassem aos obtidos em um mercado livre.

Esse aumento corresponde à diferença entre o custo de produção no Brasil e na China e consiste na renda cobrada pelo proprietário que possui terras (minas) melhores frente ao proprietário que possui terras (minas) marginais.

Mas, independentemente dessa discussão, o que importa ver no caso da Vale é que esse debate sobre as *commodities* reaparece envolvido em uma discussão sobre o controle de uma grande empresa e o poder que ela tem para decidir os rumos de uma economia.

6.12 O desfecho do caso

Nessa disputa de controle, as partes chegam ao final sem nenhuma ter poder para se sobrepor à outra.

A taxação da exportação de minério de ferro, ao final, não foi instituída[235].

Eike Batista não consegue adquirir nenhuma participação no controle da empresa[236] e Roger Agnelli é retirado de sua presidência em 2011[237]. Interferiram nessa decisão, pressões do Estado e a anuência do Bradespar[238].

Pelo acordo de acionistas, o presidente da Vale deve ser escolhido pelos controladores a partir de uma listra tríplice elaborada por uma consultoria internacional independente[239]. E assim que é feita a escolha. O novo presidente executivo da empresa reafirmou logo depois de assumir o cargo que o foco de investimento da companhia será extração de minério de ferro e níquel, com crescimento nos setores de cobre, carvão e

---

[235] MEDINA, Humberto; CRUZ, Valdo. Governo desiste de elevar taxa na mineração. *Folha de São Paulo*, São Paulo, 10 fev. 2010. Disponível em: <https://www1.folha.uol.com.br/fsp/dinheiro/fi1002201002.htm>. Acesso em: 10 fev. 2010.

[236] LIMA, Samantha; SCIARRETTA, Toni. Bradesco recusa a proposta de Eike Batista pela Vale. *Folha de São Paulo*, São Paulo, 11 set. 2009. Disponível em: <www1.folha.uol.com.br/mercado/2009/09/622473-bradesco-recusa-a-proposta-de-eike-batista-pela-vale.shtml>; Acesso em: 11 set. 2009.

[237] VALE terá Murilo Ferreira no comando. *Folha de São Paulo*, São Paulo, 5 abr. 2011. Disponível em: <www1.folha.uol.com.br/fsp/mercado/me0504201129.htm>. Acesso em: 5 abr. 2011.

[238] CARVALHO, Mario Cesar. Governo tem votos par atirar Agnelli do cargo. *Folha de São Paulo*, São Paulo, 29 mar. 2011. Disponível em: <www1.folha.uol.com.br/fsp/mercado/me2903201110.htm>. Acesso em: 29 mar. 2011.

[239] VALE contrata agência para substituir Agnelli. *Folha de São Paulo*, São Paulo, 1° abr. 2011. Disponível em: <https://exame.abril.com.br/negocios/vale-contrata-agencia-para-substituir-agnelli/>. Acesso em 1° abr. 2011.

fertilizantes[240]. Com isso, certamente conseguirá a Vale centrar-se mais na sua atividade principal e garantir maior rentabilidade para os seus acionistas e partes interessadas.

Enquanto durarem as reservas de minério de ferro, a expansão do estabelecimento empresarial da Vale que for feita em ativos dirigidos para a exploração dessas reservas será, ao que tudo indica, uma boa decisão de investimento para a empresa.

É nesse setor que tanto a empresa quanto o país possuem vantagem comparativa. E reservas de ferro como as do Carajás hão de durar por mais centenas de anos[241], o que permitirá que ambos continuem sendo grandes exportadores desse minério por muito tempo.

A Vale não fez nenhuma aquisição significativa da indústria naval nacional em comparação com a que fizera da China e da Coréia do Sul e concluiu a construção apenas de duas das quatro siderúrgicas mencionadas nos debates.

Mais recentemente também a companhia, à semelhança da Embraer, caminha para um arranjo societário em que implicará no fim da Valepar e no início de uma estrutura acionária tendente à pulverização. Como foi anunciado na imprensa, o objetivo é ter uma Vale sem dono e sem Brasília[242].

Se isso de fato vier a acontecer, sequer indiretamente o Estado terá influência no controle dessa empresa, que, como foi visto, concentra o poder de decisão sobre a segunda maior cifra de investimento empresarial do país.

6.13 A missão da grande empresa e a missão do governo

Antes de deixar o comando da empresa, Agnelli, em um evento de apresentação do maior navio mineraleiro do mundo, recém-chegado da Coréia do Sul, declarou:

> Nossa missão é muito mais de longo prazo. Estamos falando de 10, 15, 20 anos. A estratégia do governo é de 2, 3 e 4 anos. (...) Cada um tem uma visão, cada um tem uma missão. A missão da companhia é gerar resultados para ela ganhar em capacidade e investir mais. A visão, a missão do governo é diferente da de uma empresa, totalmente diferente[243].

Penso eu que as missões do governo e da Vale não são tão distintas assim.

---

[240] FRIAS, Maria Cristina. Vale diz manter foco em minério de ferro. *Folha de São Paulo*, São Paulo, 15 out. 2011. Disponível em: <www1.folha.uol.com.br/fsp/mercado/me1510201101.htm>. Acesso em: 15 out. 2011.
[241] CASANOVA, Lourdes. *Global latinas:* Latin America's emerging multinationals. *cit.*, p. 48.
[242] ROMERO, Cristiano. Uma Vale sem dono e sem Brasília. *Valor Econômico*. São Paulo, 22 fev. 2017. Dsiponível em: <www.valor.com.br/brasil/4877424/uma-vale-sem-dono-e-sem-brasilia>. Acesso em: 22 fev. 2017.
[243] VALE, Sabrina. Governo e empresa têm missões diferentes, diz Agnelli. *O Estado de São Paulo*, São Paulo, 5 mai. 2011. Disponível em: <economia.estadao.com.br/noticias/geral,governo-e-empresa-tem-missoes-diferentes-diz-agnelli,65712e>. Acesso em: 5 mai. 2011.

7 CONCLUSÃO

7.1 Crises econômicas e institucionais

Crises econômicas e crises institucionais fornecem interessantes momentos para a academia observar a realidade.

O termo *krisis* vem do grego clássico e assumia as acepções de separação, julgamento e crença. *Kritês* era o vocábulo usado para designar um juiz e *kritêrion* o parâmetro para um julgamento. Hipócrates definiu crise como "o exato momento em que é possível discernir (...) a doença e desvendar a sorte do doente"[244]. É o momento em que se revela ao médico algo desconhecido que estava imanente em seu paciente.

Em situações de tensão social, emergem na sociedade fatos que são deveras do cotidiano desta, mas que geralmente ficam reservados à privacidade de gabinetes e salas de reunião. E, desse modo, as crises revelam fenômenos que estavam subjacentes na realidade e que só podiam ser percebidos com dificuldade até então.

7.2 Os cisnes negros

Aqui se viu o controle que a grande empresa tem sobre a estabilidade e os rumos da economia. E, viu-se, por outro lado, a busca do Estado em controlar esse controle.

Pode-se recorrer à negação de tais fatos, assim como ainda hoje há quem negue a esfericidade da Terra. No Direito, isso usualmente se faz alegando-se que tais fenômenos são contrários às normas.

E o uso por Obama de recursos do TARP para resgatar uma empresa não financeira, a tentativa de Adams de firmar acordos de leniência para garantir que as construtoras possam contratar com o poder público, o emprego pelo MITI de um instrumento que não tem base legal e a interferência do governo em uma empresa privada como a Vale, oferece um rico arsenal para quem quiser sustentar que a relação Estado-empresa, nesses casos, foi ilícita.

A negação desse fenômeno e a condenação do mesmo às margens da lei é natural. Como explica Kuhn,

> scientists work from models acquired through education and through subsequent exposure to the literature often without quite knowing or needing to know what characteristics have given these models the status of community paradigms[245].

---

[244] COMPARATO, Fábio Konder. O direito e o avesso. *Estudos avançados*, v. 23, n° 67, p. 6-22, 2009, p. 7.

[245] "Os cientistas trabalham a partir de modelos adquiridos através da educação e através da exposição subseqüente à literatura, muitas vezes sem saber ou precisando saber quais características deram a esses

Mas se a atitude não for de negação dos fatos, é possível tentar pensar em novos modelos, tendo em vista os eventos que se apresentam na realidade, mas que são incompreensíveis pelos modelos atuais.

São estes os tão buscados "cisnes negros", indispensáveis para se confirmar os avanços em qualquer ciência[246]. Eles provocam-na a procurar entender tais fenômenos ainda não vistos, a buscar, em seguida, desvendar sua razão de ser e, a partir disso, remodelar a Ciência Jurídica.

7.3 Os quatro casos

O caso da General Motors e o caso das construtoras brasileiras mostram o que acontece com a economia se uma grande empresa entra em crise.

Se a atividade da General Motors tivesse parado, até por um curto período de reestruturação, pararia, em cadeia, grande parte da economia americana. E isso foi exatamente o que aconteceu com a economia brasileira com os processos que se iniciaram contra as grandes construtoras do país.

Para que a General Motors, não interrompesse sua atividade, a sociedade americana se viu disposta a capitalizar, com prejuízo, a empresa, a avalizar a garantia de seus carros e até a desonerar a venda de seus produtos. E no Brasil houve quem defendesse o uso de acordos de leniência para, de certa forma, limpar os antecedentes da empresa e de seus controladores.

Já os casos da Sumitomo e da Vale mostram o conflito entre uma grande empresa e o Estado na condução dos rumos da economia.

Sobre esse conflito, as diretrizes administrativas do MITI se mostraram um instrumento melhor de controle da macroempresa do que a participação acionário, dependente de compromisso para se ter controle, que restou ao Estado brasileiro na Vale.

Em ambos os casos, se tinha um problema de destino econômico da sociedade, seja na proteção de um setor construído com grande sacrifício seja na constituição de um setor voltado para o desenvolvimento do país.

Em todos os casos, a preocupação do Estado não foi com a empresa em si, mas sim com a economia. Mas as empresas envolvidas possuíam uma tal dimensão que se confundiam com a economia, como uma parte que se aproxima do todo.

---

modelos o *status* de paradigmas comunitários". (KUHN, Thomas. *The structure of scientific revolutions.* 2. ed. [1. ed., 1962], Chicago: University of Chicago Press, 1970, p. 46.

[246] Para uma correta compreensão dessa referência a Popper usualmente empregada, cf. POPPER, Karl. *The logic of scientific discovery.* Londres: Routledge, 2002, p. 3-7 e 387, n° 13.

A dimensão dessas empresas passou uma fronteira a partir da qual a atividade empresarial começa a influenciar a atividade econômica de todo um país. Por isso, tanto em situações de crise no desenvolvimento da atividade econômica dessas empresas quanto em situações em que são decisivas para a economia como todo o rumo que essas empresas tomarão, os donos do poder estatal e os donos do poder empresarial se aproximam.

Isso mostra que há uma profunda falha na teoria jurídica em dois sentidos.

No primeiro, leva-se a tratar as grandes empresas pelo mesmo regime jurídico que as demais. No segundo, leva-se a denegar ao Estado instrumentos jurídicos de controle sobre essas empresas.

Era a falha na teoria jurídica que fazia com que a relação entre Estado e macroempresa se desse sempre um tanto quanto à margem das normas do Direito.

Tanto no Brasil quanto nos Estados Unidos, o ordenamento jurídico não estava preparado para um problema social como esse. E, em ambos os países, por várias vezes o Estado se viu em uma tênue fronteira entre a legalidade e a ilegalidade.

No caso da General Motors, usou-se institutos um pouco impropriamente para definir a competência do juízo, recorrer aos recursos do TARP e conduzir a venda dos ativos da empresa. No das construtoras brasileiras, buscou-se aplicar o acordo de leniência para uma finalidade para o qual ele não foi criado.

No caso da Sumitomo e no caso da Vale, também havia uma falta de expressa precisão legal, não para resgatar uma empresa, mas sim para dirigi-la ao sentido de uma política econômica.

No caso da Sumitomo, a ameaça de restrição da importação de carvão não era propriamente uma sanção legal e àquela época as diretrizes administrativas ainda não eram disciplinadas pelo Direito japonês. E, no caso da Vale, as negociações se davam de forma informal, sem deter o Estado qualquer instrumento para manifestar sua vontade, a não ser um poder de controle dependente de composição na Valepar.

Por fim, nos dois casos brasileiros, em que o Direito não encontrou qualquer solução para os dilemas que se colocavam na sociedade, ficou evidente que subsistiram consequências danosas para a esta.

PARTE II – A MACROEMPRESA E A SOBERANIA ECONÔMICA NACIONAL

8 INTRODUÇÃO

Nesta parte, estudar-se-á a relação entre a macroempresa e a soberania econômica nacional.

Esse estudo é fundamental para formar uma teoria sobre o fenômeno observado na parte anterior. E esta teoria será a base para a dogmática jurídica proposta na parte seguinte.

Começar-se-á pela análise da teoria da empresa. Nesse capítulo, será vista a formação dessa teoria no pensamento jurídico, a referência econômica que ela faz e os problemas do conceito de empresa adotado. Esses problemas serão resolvidos pelos desenvolvimentos a teoria da empresa sofreu no âmbito econômico. Mostrar-se-á os ganhos alcançadas bem como as raízes teóricas desse pensamento. A partir dessas raízes, ver-se-á a necessidade de se fazer uma inflexão na teoria. Aí sim, chegar-se-á a uma teoria da empresa apta a compreender o fenômeno da macroempresa.

O poder dessa macroempresa será o objeto do capítulo seguinte. Nele se verá as concepções de poder, dando-se precisão a esse termo. Em seguida, será tratado do poder econômico e se chegará à uma definição desse conceito mais operacional para o Direito. O capítulo posterior mostrará as feições da empresa que detém esse poder, tanto no contraste entre direito público e direito privado, quanto no contraste entre mercado e economia planejada.

Por fim, ver-se-á que a natureza que essa entidade e seu poder assumem na sociedade, e será percebido o quanto ele tende a se aproximar de um ente e de um poder soberanos.

Isso desafia a soberania do povo, representada pela soberania estatal. E esse sentimento de soberania desafiada que explica por que, nos quatro casos analisados, a sociedade se engaja, por meio de seu representante estatal, para atuar sobre as grandes empresas.

9 A TEORIA DA MACROEMPRESA

9.1 Um fenômeno econômico

O Código Civil italiano de 1942 dispunha, como o Código Civil brasileiro dispõe hoje (artigo 966), que empresário (*imprenditore*) é aquele que "esercita professionalmente una attività economica organizzata al fine della produzione o dello scambio di beni o di servizi" (artigo 2082)[247].

Ele afirmava também que azienda "è il complesso dei beni organizzati dall'imprenditore per l'esercizio dell'impresa" (artigo 2555). E fazia tudo isso no seu livro quinto, o qual tratava do trabalho (del lavoro).[248]

Uma das passagens mais interessantes do clássico artigo de Asquini de 1943, "Profili dell'impresa", é sua primeira nota de rodapé[249]. Nesta, ele sintetiza as discussões que surgiram à época da promulgação desse código italiano acerca de como distinguir os institutos empresariais. É possível ver, por exemplo, Carnelutti conceituando empresa como ato e azienda como "no ato (lugar)" ou observar que Santoro Passarelli definia a empresa como uma azienda produtiva de grande ou média dimensão.

O artigo de Asquini foi responsável por resolver esse debate. E desde então sua teoria da empresa é extremamente influente no meio jurídico.

A grande perspicácia existente na teoria dos perfis da empresa está em perceber que a empresa é um fenômeno só, porém subsumido ao Direito a partir de diferentes perspectivas. Isso faz resultar na existência de institutos empresariais distintos que tratam da mesma entidade econômica.

Desse modo, Asquini teve a habilidade para mostrar o lugar da Economia e do Direito na natureza da empresa. Esta é, por excelência, "un fenomeno economico", uma "realt`a economica unitária", mas nunca visto pelo Direito Empresarial em sua inteireza e sim, como um poliedro, pelo perfil de um dos seus lados[250].

Exatamente em razão dessa bifurcação em unidade econômica e em multiplicidade jurídica que existia certa confusão no debate doutrinário. Ela ocorria justamente porque

---

[247] "exercer profissionalmente uma atividade econômica organizada com o objetivo de produzir ou trocar bens ou serviços"
[248] "é o conjunto de ativos organizados pelo empreendedor para a operação da empresa"
[249] ASQUINI, Alberto. Profili dell'impresa. *cit.*, p. 17, n° 1.
[250] "um fenômeno econômico" "uma realidade unitária" (ASQUINI, Alberto. Profili dell'impresa. *cit.*, p.1-2, tradução própria).

"uno è il concetto di impresa, come fenomeno economico; diverse le nozioni giuridiche relative ai diversi aspetti del fenomeno economico"[251].

O jurista nunca pode perder isso de vista quando for tratar da empresa. O que o Direito Empresarial faz é subsumir um dos aspectos da empresa para um regime jurídico próprio. Mas a empresa, em si, é um só fenômeno e de natureza econômica.

9.2 *Natura no facit saltum*?

Será esse fenômeno o estudado no presente capítulo. E nesse estudo buscar-se-á responder a seguinte pergunta: Será que *natura non facit saltum*?

Alfred Marshall adotou essa expressão como subtítulo de seu clássico *Principles of Economics*, de 1890[252]. Ele marcava com isso a filiação de sua teoria econômica à filosofia da ciência de Gottfried Leibniz, um dos pais do cálculo diferencial e integral.

Em 1687, já tinha Leibniz formulado essa que seria uma de suas principais leis, a Lei da Continuidade, segundo a qual não há solução de continuidade na natureza[253].

Seu raciocínio é bem rigoroso e, por meio dele, Leibniz chega à conclusão de que "any change from small to large, or vice versa, passes through something which is, in respect of degrees as well as of parts, in between"[254].

No mundo econômico, afirma Marshall, também a natureza não dá saltos[255]. Assim, o exame da natureza "in the moral [por exemplo, a economia como vista na época] as in the physical world, relate not much to aggregate quantities, as to increments of quantities"[256].

Essa é a raiz filosófica do conceito de margem na Ciência Econômica.

O termo margem foi adotado por Marshall, como ele próprio reconhece[257], sob a influência de um economista alemão chamado Johann von Thünen.

Em uma obra de 1826[258], von Thünen analisa a distribuição espacial de fatores de produção em um mercado perfeito. Ele constatou que o custo de transporte faz com que

---

[251] "um é o conceito de empresa, como um fenômeno econômico; diversas são as noções jurídicas relativas aos diferentes aspectos deste fenômeno econômico" (ASQUINI, Alberto. Profili dell'impresa. *cit.*, p. 1, tradução própria).
[252] MARSHALL, Alfred. *Principles of Economics.* 8. ed. Nova York: Palgrave Macmillan, 2013.
[253] Cf. também LEIBNIZ, Gottfried Wilhelm. *Philosophical papers and letters.* 2. ed. Londres: Kluwer Academic Publishers, 1989, p. 351-4.
[254] "qualquer mudança de pequeno a grande, ou vice-versa, passa por alguma coisa que é, em termos de grau e de parte, algo entre ambos" LEIBNIZ, Gottfried Wilhelm. *New Essays on Human Understanding*. Cambridge: Cambridge University Press, 1996, p. 58.
[255] MARSHALL, Alfred. *Principles of Economics. cit.*, p. 207.
[256] "na moral [por exemplo, uma economia como vista na época] como no mundo físico, não se relacionam tanto com as quantidades agregadas, quanto aos incrementos de quantidades" (MARSHALL, Alfred. *Principles of Economics. cit.*, 2013, p. XXII).
[257] MARSHALL, Alfred. *Principles of Economics. cit.*, p. XXII, n° 1.

haja uma distribuição radial dos diferentes setores produtivos em círculos (*Kreisen*), anéis (*Rändern*) ou fronteiras (*Grenzen*).

A principal decorrência disso é o destaque na sua teoria para a economia que é desenvolvida na margem (fronteira) dessa circunferência, além da qual o custo de transporte seria superior ao valor de qualquer produto que se pudesse cultivar.

É essa economia marginal que seria, por exelência, "die Werkstätte für die Bildung des Verhältnisses zwischen Arbeitslohn und Zinsfuss"[259]. E, introduzindo essa ideia de margem, realizou von Thüne um desenvolvimento importante sobre a conclusão atingida por David Ricardo de que o lucro das ações é dado pelo lucro do capital empregado no investimento agrícola menos rentável[260].

Hoje não há quem não tenha ouvido falar, por exemplo, de custo marginal ou de incremento marginal. Trata-se de uma formulação engenhosa para se trabalhar em termos contínuos com variáveis que são discretas.

E deve-se a Marshall o mérito de ser o economista que aprofundou o uso desse conceito e firmou-o no estudo da relação entre demanda e oferta.

Mas Marshall não explorou toda a potencialidade da teoria marginalista. A firma representativa de sua teoria, por exemplo, não é a marginal, mas sim a firma média, "which is managed with normal ability, and which has normal access to the economies, external and internal"[261].

É esta firma representativa, "being always of the same size, and always doing the same class of business to the same extent and in the same way"[262], que possibilitará que ele formule a curva de custo de produção.

Fazendo isso, Marshall conseguiu explicar algo sobre o mercado, mas não sobre a empresa. Por que existem empresas menores e maiores? Além disso, por que existem, afinal, empresas?

Apenas em 1937 a teoria marginalista conseguirá responder essas perguntas. "The nature of the firm", de Ronald Coase, é o artigo que irá fazer isso.

---

[258] THÜNEN, Johan Heinrich. *Der isolierte Staat in Beziehung auf Landwirtschaft und Nationalökonomie*. Jena: Gustav Fischer, 1910.

[259] "A oficina para a formação da relação entre salário e juros" (THÜNEN, Johan Heinrich. *Der isolierte Staat in Beziehung auf Landwirtschaft und Nationalökonomie. cit.*, p. 532).

[260] RICARDO, David. *Economic Essays.* Londres: G. Bell and Sons, 1923, p. 228.

[261] "que é gerenciado com habilidade normal, e que tem acesso normal às economias, externas e internas" MARSHALL, Alfred. *Principles of Economics. cit.*, p. 265.

[262] "sendo sempre do mesmo tamanho, e sempre fazendo a mesma classe de negócios na mesma medida e da mesma maneira" MARSHALL, Alfred. *Principles of Economics. cit.*, p. 305-6.

9.3 Conceito de empresa

Asquini pode ter conseguido resolver o problema da conceituação da empresa para a teoria jurídica, mas mesmo ele não foi capaz chegar a um conceito econômico de empresa correto.

Por influência dos economistas Giuseppe Papi, Francesco Vito e Giovanni Gerbino, o sentido econômico de empresa dado por Asquini é de "ogni organizzazione di lavoro e di capitale al fine della produzione di beni o servizi per lo scambio"[263].

O problema dessa definição é que o mercado também é uma organização que, pelo seu mecanismo de preço, ordena os fatores de produção (como trabalho e capital) para a produção de bens e serviços e para a sua troca.

Percebendo isso, Cose traz um conceito de empresa melhor do que dos economistas em que Asquini se baseia.

Coase busca esse conceito em Denis Robertson, o qual pontua que na economia são encontradas ilhas de poder consciente (*conscious power*) em um oceano de organização inconsciente[264]. Como este afirma, "the head of a single big business today exercises a width and intensity of industrial rule which a Tudor monarch might have signed for in vain"[265].

Essa idéia se aproxima bastante da noção de instituição empresarial para Weber, segundo o qual "Anstalt soll ein Verband heißen, dessen gesatzte Ordnungen innerhalb (…) angebbaren Handeln (relativ) erfolgreich oktroyiert warden" que, por sua vez, realiza uma "kontinuierliches Zweckhandeln bestimmter Art"[266].

Faltou exatamente esse qualificador importante na definição econômica de Asquini. Na firma, há um controle empresarial consciente que "take[s] the place of the price mechanism in the direction of resources"[267].

Esse controle é incompatível com o mercado, o qual pressupões que "eine Mehrheit von Tauschreflektanten um Tauschchancen konkurrieren"[268].

---

[263] "qualquer organização de trabalho e capital com a finalidade de produzir bens ou serviços para troca" ASQUINI, Alberto. Profili dell'impresa. *cit.*, p. 2.
[264] ROBERTSON, Denis. *The control of industry.* Cambridge: Cambridge University Press, 1941, p. 85.
[265] "o chefe de um único grande negócio hoje exerce uma largura de poder de impor leis industriais que um monarca Tudor poderia ter assinado em vão" ROBERTSON, Denis. *The control of industry. cit.*, p. 85.
[266] "uma união deve ser chamada de instituição quando as ordens emanadas dentro de (...) uma ação especificável seja (relativamente) impostas com sucesso" "que realiza um propósito contínuo de certo tipo" (WEBER, Max. *Wirtschaft und Gesellschaft*. Tübigen: J. C. B. Mohr Paul Siebeck, 1922, p. 49).
[267] "toma o lugar do mecanismo de preços na direção dos recursos" COASE, Richard H. The nature of the firm. Economica, *New Series*, v. 4, n° 16, p. 386-405, nov. 1937, p. 388 e n° 2.
[268] "maioria dos potenciais negociantes compitam por oportunidades de negócio" (WEBER, Max. *Wirtschaft und Gesellschaft. cit.* p. 414).

Isso leva necessariamente a uma constatação importante: os agentes econômicos, na busca pelo lucro, decidem não só se irão produzir A ou B, mas também se irão fazê-lo sob o regime de mercado ou sob o regime de empresa.

E, se a organização dos fatores de produção surge naturalmente na economia em parte sob o regime de empresa e em parte sob o regime de mercado, a conclusão necessária é que ambos os regimes são os mais produtivos para a realização desta ou daquela atividade econômica específica.

Assim, a emergência de um mercado de ações evidencia que esta é a forma mais produtiva para se realizar as transações desse título.

Por outro lado, a existência de uma empresa que organiza a cadeia de extração de minério faz prova contrária para aquela atividade. Sob um controle empresarial a atividade de mineração seria, segundo esse fato hipotético, mais produtiva do que se o mecanismo de preço do mercado tivesse que coordenar o maquinário, os insumos e o trabalho para descobrir o minério, extrai-lo e transportá-lo.

Entre os extremos dessas duas formas de organização, existe, porém, um amplo espectro de matizes contratuais que em parte se assemelham a uma relação de mercado e em parte a uma relação de empresa. Como Coase afirma, "the degree to which the price mechanism is superseded varies greatly"[269].

Basta imaginar, por exemplo, a locação de lojas em um *shopping center*[270].

O local em que uma determinada loja irá situar, dependendo de como o *shopping* é administrado, pode se dar em razão de um eventual leilão com base no oferecimento do melhor valor de aluguel, mas pode também decorrer da escolha estratégica do proprietário do *shopping* ou, ainda, de uma mistura desses dois critérios.

Se, ainda, a loja instalada é uma franquia, ela nem integra a empresa franqueadora nem tem uma relação puramente mercantil com esta. O contrato de franquia as coloca em uma posição intermediária. Não é uma relação entre duas empresas em um livre mercado e não é também uma relação entre matriz e filial dentro de uma empresa só.

Com isso, Cose mostra que, apesar de uma forma de organização pressupor a existência um controle central e a outra forma pressupor justamente sua inexistência, ambas se identificam por operarem sob a mesma lógica econômica de maximização dos lucros.

---

[269] "O grau em que o mecanismo de preços é superado varia muito" (COASE, Richard H. The nature of the firm. *Economica*, *cit.*, p. 388, tradução própria).
[270] COASE, Richard H. The nature of the firm. *cit.*, p. 386-405, nov. 1937, p. 388.

Sempre, a forma de organização da produção que gerar a maior produtividade econômica será a adotada. E Coase explicita isso na seguinte passagem, ao tratar precisamente do tamanho atingido pelas empresas:

> The point has been made in the previous paragraph that a firm will tend to expand until the costs of organising an extra transaction within the firm become equal to the costs of carrying out the same transaction by means of an exchange on the open market or the costs of organising in another firm[271].

Unindo-se essa ideia de custo marginal com a ideia explicada acima da existência de matizes entre empresa e mercado, nota-se como a teoria marginalista e sua raiz filosófica estão fortemente presentes na teoria da empresa de Coase.

E, com isso, percebe-se que a realidade econômica de Cose não é diferente da realidade natural de Leibniz. Como este filósofo afirma, na natureza

> (…) matter has everywhere some degree of rigidity as well as of fluidity, and that no body is either hard or fluid in the ultimate degree – we find in it no invincibly hard atoms and no mass which can be divided as easily in any manner as in any other. The order of nature, and in particular the law of continuity, equally pull down both alternatives[272].

E, assim, Coase está a afirmar que também a natureza da firma não opera por saltos.

9.4 Um salto

Na teoria marginalista, a natureza da firma também não opera por saltos.

Sabe-se agora que uma empresa surge quando for mais eficiente organizar os fatores de produção sob a racionalização de um controle central do que de forma dispersa pelas também racionais leis de mercado.

Ela será maior quanto mais eficiente for organizar os fatores sob um controle. E também centralizará mais fortemente esse controle na mesma razão.

O que acontece, contudo, se a centralização desse controle permitir que uma empresa não só decida sobre alocação de fatores – por princípio, de forma mais eficiente que o mercado – mas também sobre o próprio nível de produtividade da economia?

---

[271] "Foi feito no parágrafo anterior a constatação de que uma empresa tenderá a expandir-se até que os custos de organizar uma transação extra dentro da empresa se tornem iguais aos custos de realizar a mesma operação por meio de uma troca no mercado aberto ou se tornem iguais aos custos de se organizar essa transação em uma outra empresa" (COASE, Richard H. The nature of the firm. *cit.*, p. 395).

[272] "a matéria tem em todos os lugares um certo grau de rigidez, bem como de fluidez, e que nenhum corpo é duro ou fluido ao extremo - não encontramos átomos invisivelmente duros e nenhuma massa que pode ser dividida tão facilmente de uma maneira como de outra. A ordem da natureza e, em particular, a lei da continuidade, igualmente anulam as duas alternativas" (LEIBNIZ, Gottfried Wilhelm. *New Essays on Human Understanding*. *cit.*, p. 61).

Alguns fatores apresentam uma produtividade maior se organizados sob a forma de empresa, outros se organizados sob um arranjo de mercado. Na margem de ambas as entidades, a produtividade é igual em uma e em outra forma de organização da produção.

Mas se existir um agente que consiga decidir o quão produtiva essa economia é? Aí esse agente econômico terá realizado um salto em sua natureza, não?

Viu-se que produtividade é o critério para a escolha dos agentes econômicos entre se organizarem para realizar uma atividade econômica sob a forma de empresa ou sob a forma de mercado. Isso explica a opção por uma ou outra forma de produção na economia, mas não explica o quão produtiva essa economia é.

Independentemente de o produto ser gerado em parte por meio de firmas e em parte por meio de mercados, ele assume sempre um valor específico que evidencia o quão produtiva é uma economia como um todo. E quando se fala de produtividade de uma economia, não há medida melhor que seu produto *per capita*.

Mas o que, afinal, determina o nível de produtividade, de produto *per capita*, da economia?

Isso não foi algo que Cose propôs investigar em 1937, mas muitos já tinham investigado isso antes.

Marshall, por exemplo, afirma que "the wealth of a country depends upon the manner in which nature's forces and man's force work together in the production of wealth"[273].

É a clássica explicação da produtividade como decorrente de fatores tais quais a intensidade da atividade do homem, a tecnologia em suas máquinas, o nível de divisão de seu trabalho e a quantidade de recursos que lhe são disponíveis[274]. E Coase concorda com essa explicação[275].

Mas, em 1936, um ano antes de Coase publicar seu artigo, Keynes havia descoberto que estranhos fatores – além dos fatores de produção – também aumentam o produto *per capita* de uma economia.

Em suas palavras,

> when involuntary unemployment exist, (...) pyramid-building, earthquakes, even wars may serve to increase wealth, if the education of

[273] "a riqueza de um país depende da maneira pela qual as forças da natureza e a força do homem trabalham juntas na produção de riqueza" "MARSHALL, Alfred; MARSHALL, Mary Paley. *The Economics of industry*. Londres: Macmillan and Co., 1879, p. 9).
[274] MARSHALL, Alfred; MARSHALL, Mary Paley. *The Economics of industry*. *cit.*, p. 8-12 e 49-59.
[275] COASE, Ronald. The new institutional Econmics. *The American Economic Review*, v. 88, n° 2, may. 1998, p. 73.

> our statesmen on the principles of the classical economics stands in the way of anything better[276].

Se as pessoas consomem menos do que elas ganham (ou produzem), um outro gasto – seja o investimento, a compra governamental ou a exportação – irá determinar o nível de produção de uma economia.

Assim, a produtividade de uma economia, depende não só da disponibilidade de fatores e do arranjo destes, mas também da demanda efetiva. É esta que, ao final, ditará o nível de emprego desses fatores.

Por isso, em uma economia fechada e sem governo, a teoria geral de Keynes "can be summed up by saying that, given the psychology of the public, the level of output and employment as a whole depends on the amount of investment"[277].

O mais importante que fica das lições de Keynes para o Direito diz respeito à natureza da decisão de investimento.

Assim, como o Direito Administrativo classifica os atos em vinculados ou discricionários, a teoria econômica também se digladia para classificar a decisão de investimento como mercantilmente mecânica ou conscientemente voluntária.

Os neoclássicos entendiam que a decisão de se construir de máquinas e equipamentos seria tomada necessariamente pelo espírito de busca pelo lucro sob o acicate da concorrência de mercado, tão logo uma função de produção com mais capital fosse mais eficiente.

Em parte, isso é verdade. Basta observar as rotinas de aperfeiçoamento da linha produtiva que constantemente as empresas realizam, como ajuste de maquinário, substituição de peças, automatização de funções que antes eram realizadas por funcionários; ou as reservas para a compra de equipamentos que empresários como lojistas, escritórios de serviços e o comércio em geral perfazem, tais como máquinas de xerox, computadores e veículos. O empresário que se atrasar nessa corrida certamente logo deixará de sê-lo para se tornar empregado de outro.

---

[276] "quando existe desemprego involuntário, (...) a construção da pirâmide, os terremotos, até mesmo as guerras podem servir para aumentar a riqueza, se a formação de nossos estadistas com base em princípios da economia clássica estiver no caminho de qualquer outra coisa melhor" (KEYNES, John Maynar. *The general theory of employment, interest and money*. Cambridge: Cambridge University Press, 2013 (The Collected Writings of John Maynard Keynes, v. VII), p. 128-9).

[277] "A teoria [geral do emprego, do juro e da moeda] pode ser resumida afirmando-se que, dada a psicologia do público, o nível da produção e do emprego como um todo depende do quantia do investimento" (KEYNES, John Maynard. The General Theory of Employment. *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 51, No. 2 (Feb., 1937), pp. 209-223, p. 221, tradução própria).

Entretanto, a decisão de investimento que realmente é significativa para a economia não é aquela que visa a suprir necessidades presentes, mas sim aquela que aposta em necessidades futuras.

Para se construir, por exemplo, um avião de carga toma-se não só fortunas como também anos. Isso exige que tal bem de capital deva ser aceito pela economia por várias décadas para compensar o dinheiro nele aplicado.

Essa é essencialmente uma decisão de risco, uma especulação quanto ao futuro. Será que os aviões de carga ainda serão usados nos próximos cem anos? O preço do seu combustível se manterá compatível com a vantagem que ele gera de transporte? Serão eles que substituirão os transatlânticos ou eles que serão substituídos por estes?

Para ficar vívida a ilustração, basta notar que o maior avião do mundo continua sendo o An-225. Construído, acertadamente ou não, pela União Soviética em 1988, ele é o único do modelo existente e ainda opera carregando as maiores cargas que exigem um transporte por viária aérea[278].

Do mesmo modo, os Concordes, aviões supersônicos para transporte de passageiros, tiveram sua construção iniciada em 1965 e ficaram prontos em 1978, justamente quando a crise do petróleo já havia imposto altos preços para essa modalidade de voo.

Mesmo assim, esses aviões ainda operaram até 2003, sendo que há quem diga que eles foram um investimento que nunca valeu a pena[279].

Decisões de investimento como essas envolvem uma incerteza que não consiste apenas o risco calculável, mas sim que abrange também um risco intrínseco à economia e impossível de ser precisado, justamente aquele que consiste em uma aposta sobre o futuro.

Diante dessa aposta, o empresário se vê no dilema de preferir a liquidez da moeda e a baixa rentabilidade associada a ativos mais seguros ou se arriscar em um empreendimento capaz de gerar grandes fortunas. Essa não é uma escolha automática, mas sim livre. Isso coloca a decisão de investimento como a *causa causans* da demanda efetiva.

Ela é tão voluntária que Keynes explica as crises pela volta da preferência do empresário pela moeda em detrimento de um novo investimento.

---

[278] WHO needs an 84m-long aircraft. *BBC*. 16 mai. 2016. Disponível em: < http://www.bbc.com/news/magazine-36301087>. Acesso em: 16 mai. 2016

[279] TIME and Money. *The Economist.* 17 ago. 2000. Disponível em: < http://www.economist.com/node/317928>. Acesso em 17 ago. 2000. AFTER Concorde. *The Economist.* 16 out. 2003. Disponível em: < http://www.economist.com/node/2142593>. Acesso em: 16 out. 2003.

E, além de ser a *causa causans* da demanda efetiva, o investimento é, por excelência, a fonte primária do crescimento de uma economia, ou seja, da expansão de sua produtividade potencial.

Esse é, segundo a expressão empregada por Domar, o seu duplo caráter, ou seja, "that investment not only generates income but also increases productive capacity"[280].

Decidir sobre o aumento da capacidade produtiva também envolve uma decisão sobre qual capacidade produtiva será instalada. Isso significa que essa escolha também sobre implica na manutenção ou na mudança das estruturas econômicas de um país.

Estruturas são definidas na Economia da seguinte maneira:

> On entend par 'structure' les proportions et les relations qui caractérisent un capitalisme concret, o u, plus, généralement, un ensemble économique localisé dans le temps et dans l'espace[281].

Por fim, há mais um aspecto importante sobre a decisão de investimento. Ele concerne não à estrutura produtiva da economia e sim à estrutura financeira desta. Quem chama a atenção a ele é Minsky, quando diz que "a decision to invest – to acquire capital assets – is always a decision about a liability structure"[282].

Um projeto de investimento corre necessariamente em paralelo a um projeto de financiamento (*project finance*). Uma empresa, ao decidir por uma expansão em seus bens de capital ou pelo desenvolvimento de uma tecnologia precisa escolher quais serão as fontes de recurso durante a execução dessa decisão.

Reinvestimento de lucro, oferta de ações, emissão de debêntures ou contratos de empréstimos é apenas uma das questões a serem deliberadas.

A empresa também deve optar pela forma de obtenção desse lucro – aumento da produção, redução de custos, investida em uma nova frente de mercado –, por como será o lançamento desses títulos – ações com ou sem direito a voto, debêntures pré-fixadas, pós-fixadas, indexadas ou não a um índice inflacionário – e qual a parte e as cláusulas desses contratos de empréstimos – se um banco privado ou uma entidade pública, qual será o prazo de carência e aquele para completar o pagamento, quais as garantias, como o credor

---

[280] "que o investimento não só gera renda, mas também aumenta a capacidade produtiva" (DOMAR, Evsey D. Expansion and Employment. *The American Economic Review,* v. 37, n° 1, p. 34-55, mar., 1947, tradução livre)..

[281] "Por estrutura' entende-se as proporções e as relações que caracterizam uma economia concreta ou, mais geralmente, um conjunto econômico localizado no tempo e no espaço" (PERROUX, François. *Cours D'Économie Politique.* Paris: Les Editions Domat-Montchrestien, 1939, p. 194, tradução livre).

[282] "Uma decisão de investir – de adquirir um ativo de capital – é sempre uma decisão sobre uma estrutura de endividamento" (MINSKY, Hyman. *Stabilizing an unstable economy*. New Haven: Yale University Press, 1986, p. 192, tradução própria).

fiscalizará a aplicação do dinheiro e quais índices financeiros da empresa poderão levar ao término do contrato.

Não há uma decisão de gasto sem uma correspondente decisão sobre a fonte de seu recurso. Não há ativo sem passivo, investimento sem capitalização e/ou financiamento. E todas essas decisões paralelas às de investimento vão desenhando o plano financeiro de uma economia.

O importante de tudo isso que decorreu da revolução keynesiana, é que, com ela, a natureza do mercado dá um salto. E também a natureza da (grande) empresa há de dar um salto. Esse é exatamente o salto que a Ciência Econômica perfaz quando vai da microeconomia para a macroeconomia.

Viu-se, por exemplo, que tanto a manutenção da atividade das construtoras brasileiras como a decisão da Vale de demitir seus trabalhadores geram um efeito em cadeia que atinge ao final a economia.

E se verificou a relevância de interesse nacional que ganha uma decisão do controlador Sumitomo de aderir ou não ao um cartel de proteção do setor siderúrgico japonês e uma decisão do controlador da Vale de construir ou não siderúrgicas no país, de adquirir ou não navios dos estaleiros brasileiros.

Sob a perspectiva macroeconômica, mercado e empresa não são vistos mais como uma forma de organização da produção, mas sim como uma fonte de demanda efetiva e de crescimento.

O mercado macroeconômico é aquele ente sobre o qual se lê nas notícias de jornais, o que está eufórico para investir na bolha imobiliária, o que entra em pânico com uma crise internacional ou que se mostra propenso a se endividar para consumir em um ano específico.

Por sua vez, a empresa macroeconômica é aquela entidade que organiza os fatores de produção sob um controle central e cujo poder consciente de decisão consegue influenciar, de forma significativa, a produtividade efetiva e potencial de uma economia como um todo.

Não são todas as empresas capazes de fazer isso e àquelas que são deve-se o nome de macroempresas.

Essa definição é mensurável. Penso eu que o p-valor, a um nível de significância adequado, da regressão do faturamento de um grupo de grandes empresas frente ao produto de uma economia seja um bom método para se identificar essas empresas. Nesse caso, seria necessário também fazer um exame de causalidade.

E o conceito é também relativo, de forma que a economia referida pode ser local, regional, nacional ou mesmo internacional.

Nota-se, por fim, que o tamanho da empresa é o que, à primeira vista, leva-se a chamá-la de macroempresa, mas o que é essencial não é sua dimensão e sim o poder que dela decorre.

9.5 Quantidade e qualidade

Sabe-se que qualquer quantidade de energia que a água em estado líquido perca faz com sua temperatura diminua até um limite, que, a nível do mar, é 0 °C.

A partir de então, toda energia que ela perder não fará com que sua temperatura decresça abaixo disso, mas sim que ela deixe de ser líquida e se torne sólida. E isso sucede até que toda essa transformação ocorra por completo.

Esse exemplo é importante porque é o que Hegel usa para contestar a Lei da Continuidade e refutar a expressão *natura non facit saltum*[283].

Hegel afirma que nem sempre essa lei – e, por consequência, a teoria marginalista dela decorrente – se manifesta na realidade. Segundo ele, um ser – como é a empresa – em processo de alteração quantitativa – seu tamanho, por exemplo,

> (…) has a margin within which it remains indifferent to this alteration and does not alter its quality. But there comes a point in the quantitative alteration at which this quality alters and the quantum shows itself to be specifying, so that the altered quantitative relation is suddenly turned into a measure and thereby into a new quality, a new something[284].

O Direito cada vez mais está percebendo as nuances que as diferenças de quantidade implicam.

Basta ver, na teoria do poder de controle, que um acionista que exerça efetivamente poder de voto em assembleia referente a 85% do capital social se subsume a um instituto diferente daquele cujo voto represente 15% desse capital.

Enquanto o primeiro é um acionista controlador e sobre ele recaem todos os deveres e responsabilidade impostos pelo artigo 117 da Lei n° 6.404/76, o segundo é um acionista minoritário, ao qual é conferido por lei o direito de eleger um membro do conselho de administração de forma independente da vontade daquele (artigo 141, § 4°, I).

---

[283] HEGEL, Georg Wilhelm Friedric. *The science of logic*. Cambridge: Cambridge University Press, 2010 p. 322.

[284] "(...) tem uma margem dentro da qual permanece indiferente a essa alteração e não altera sua qualidade. Mas surge um ponto na alteração quantitativa em que esta qualidade se altera e o quantum mostra-se especificando-se, de modo que a relação quantitativa alterada de repente se transforma em uma medida e, assim, em uma nova qualidade, uma nova coisa" (HEGEL, Georg Wilhelm Friedric. *The science of logic*. *cit.*, p. 319-20, tradução própria).

Por vezes, a lei ainda reconhece expressamente que o acionista controlador e o minoritário há de figurar em polos opostos de uma relação jurídica, como quando prevê que "as divergências entre (...) entre os acionistas controladores e os acionistas minoritários, poderão ser solucionadas mediante arbitragem" (artigo 109, § 3°).

Ainda, a diferença de grandeza é relativa. Seria o detentor de 15% do capital social um acionista controlador e não minoritário se os outros 85% do capital estivessem pulverizados em mercado de acionistas absenteístas e não em mãos de uma única pessoa.

Da mesma forma, existem os institutos da microempresa e da empresa de pequeno porte. Eles decorrem de uma correta percepção da doutrina de que o pequeno tamanho de uma atividade empresarial traz algumas peculiaridades a essas empresas.

Por um lado, sua escala torna relativamente mais custoso dispêndios com procedimentos fiscais, trabalhistas, previdenciários e processuais. E, em razão disso, o ordenamento responde simplificando procedimentos legais (artigo 1° da Lei Complementar n° 123/06).

Por outro, a sua baixa densidade de capital faz com que elas sejam proporcionalmente as empresas que mais emprego geram e sua natureza mais dinâmica faz com que delas advenham as principais inovações tecnológica. E isso leva com que, por exemplo, se favoreça essas empresas em licitações e se crie isenções a essas empresas que inovem (artigos 64 e seguintes da Lei Complementar n° 123/06).

Distinções como essa no Direito existem até em situações em que a diferença quantitativa possa não ser efetiva, mas apenas potencial. Por exemplo, duas partes podem firmar tanto um contrato bilateral quanto um contrato plurilateral. Mas, por serem estes justamente "contratos com comunhão de fim"[285] e "contratos de organização"[286], seu regime jurídico não implica em uma permuta nem em um sinalagma. Só a possibilidade de existir uma terceira parte já o distancia dos contratos bilaterais.

Enfim, não sei se a natureza física opera por saltos ou não, mas a natureza da empresa, por certo, o faz.

---

[285] ASCARELLI, Tullio. O contrato plurilateral. In:_____. *Problemas das Sociedades Anônimas e Direito Comparado*. p. 372-452, São Paulo: Saraiva, 2001, p. 394.
[286] ASCARELLI, Tullio. O contrato plurilateral. *cit.*, p. 424.

10 A LEVIATÃ PRIVADA

10.1 O poder da macroempresa

O salto dado no capítulo anterior revelou o seguinte: o que define a macroempresa é o poder sobre a economia que seu tamanho lhe confere. Será neste capítulo que se estudará esse poder.

Em Weber, o significado de poder se desdobra nos dois sentidos que essa palavra carrega, o de liberdade – a possibilidade de fazer algo – e o de comando – a capacidade de impor algo. E esses sentidos são trazidos exatamente em uma obra que trata de economia.

Para cada um desses sentidos, é empregado um termo específico. No primeiro caso, é usada a palavra *Macht*, cuja origem etimológica é a mesma que *might*, do inglês, que na forma verbal evidencia a noção de possibilidade. E, no segundo caso, é usada a palavra *Herrscahft*, que tem composição a palavra *Herr*, senhor.

Assim, Weber define *Macht* e *Herrschaft* da seguinte forma:

> Macht bedeutet jede Chance, innerhalb einer sozialen Beziehung den eignen Willen auch gegen Widerstreben durchzusetzen, gleichviel worauf diese Chance beruht.
> Herrschaft soll heißen die Chance, für einen Befehl bestimmten Inhalts bei angebbaren Personen Gehorsam zu finden; (…)[287].

Nos dois sentidos, evidencia-se a força da pessoa – no caso, o agente econômico –, que é uma força para ser livre em relação ao seu meio econômico e uma força para impor sua vontade na economia.

Weber não é o único que vê na economia uma relação de força. Outros autores também o fazem. Um dos que melhor trabalhou essa tema foi François Perroux, para quem "the economy is guided not only by the search for gain, but also by that for power"[288].

Ele parte dessa consideração para chegar a um conceito de efeito de dominação na economia. Em suas palavras,

> Between any two economic units, A and B, the domination effect is present when, in a definite field, unit A exercises on unit B an irreversible or partially irreversible influence[289].

---

[287] "Poder significa toda probabilidade de impor a vontade numa relação social, mesmo contra resistências, seja qual for o fundamento dessa probabilidade. Dominação é a probabilidade de que um comando com um específico conteúdo seja obedecido por um determinado grupo de pessoas" (WEBER, Max. *Wirtschaft und Gesellschaft. cit.*, p. 50).

[288] "a economia é guiada não só pela busca de ganhos, mas também pelo poder" (PERROUX, François. The domination effect and modern economic theory. *Social Research*, v. 17, n° 2, p. 188-206, jun. 1950, p. 188, tradução própria).

No campo jurídico, há quem depreenda do artigo 173, § 4° da Constituição que o poder econômico não é um direito subjetivo, mas sim uma situação subjetiva de tolerância[290].

Creio que há razão nessa afirmação, mesmo que ela tenha por foco o poder econômico do Direito Concorrencial e não este do Direito Econômico.

O direito subjetivo pressupõe que haja uma relação de jurídica e que por meio do Direito se possa exigir algo de alguém[291].

Não diria que o poder econômico é uma situação de tolerância, porque a sociedade não só permite, como por vezes o funcionaliza. Mas certamente o poder econômico se apresenta ao Direito mais como uma situação fática, regrada pelo ordenamento, do que como um direito subjetivo.

À semelhança do instituto da posse, ele é um poder sobre a economia socialmente reconhecido pelos demais agentes econômicos, que olham a macroempresa como líder de uma cadeia produtiva, de um setor ou de uma economia.

E, também à semelhança da posse, ele é protegido pela sociedade – veja a reação desta quando uma macroempresa está em crise –, mas também de seu detentor é demandado o cumprimento de uma função social – vejam as exigências que a sociedade impõe à macroempresa.

10.2 O poder econômico

Esses conceitos do campo sociológico, econômico e jurídico levam a uma aproximação melhor do que é o poder econômico da macroempresa.

Em toda empresa um poder consciente, e não um mecanismo de mercado, determina como devem se arranjar os fatores. E, como em um vínculo trabalhista, o empresário pode exercer seu mando sobre esses fatores. São, por exemplo, seus poderes diretivo, regulamentar, disciplinar e fiscalizatório.

A macroempresa, porém, consegue exercer poder não apenas sobre uma de suas partes, mas sim sobre o todo do qual ela é parte integrante, a economia. É essa influência sobre o meio que a circunda e esse mando sobre os agentes econômicos que em torno dela gravitam que a define.

---

[289] "Entre duas unidades econômicas, A e B, o efeito de dominação está presente quando, em um campo definido, a unidade A exerce na unidade B uma influência irreversível ou parcialmente irreversível" (PERROUX, François. The domination effect and modern economic theory. *cit.*, p. 188, tradução pória).

[290] FERRAZ Jr., Tercio Sampaio. Poder econômico e gestão orgânica. In:_____. FERRAZ Jr., Tercio; SALOMÃO Filho, Calixto; NUSDEO, Fabio. *Poder econômico:* Direito, pobreza, violência, corrupção. Barueri: Manole, p. 16-27, 2009, p. 17-8.

[291] GOMES, Orlando. *Introdução ao Direito Civil.* 20. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2010, p. 81.

Vê-se que a macroempresa se encontra no centro de uma teia de contratos que, no limite, atinge toda a economia.

Se, por exemplo, ela interrompe parte de sua atividade ou muda seus planos de investimento, seus fornecedores e seus compradores deverão fazer o mesmo. Para eles, parar a atividade ou se realinhar de acordo com os novos planos dessa grande empresa não é uma escolha que se possa negar a fazer.

Mas essa rede de contratos não se interrompe nos primeiros fornecedores e nos primeiros compradores. Ela se estende, na verdade, do setor de extração de recursos naturais aos consumidores dos bens finais. Não é por menos, que muitas empresas e consultorias econômicas ficam atentas à divulgação dos planos quadrianuais de negócios e gestão da Petrobras e à divulgação dos planos anuais de investimento da Vale.

E toda crise de uma macroempresa ou toda decisão estratégica de investimento tomada por esta se propaga nessa teia de contratos como uma onda, rearranjando a economia de acordo com a decisão de seu epicentro.

Isso se alastra inclusive para fora da cadeia produtiva. Uma crise ou uma decisão de uma macroempresa irá afetar a existência ou não de emprego para os respectivos trabalhadores e o local para onde eles devem se mudar. Irá afetar também, a atividade econômica de cada região. E também irá afetar a arrendação do respectivo ente da federação e, com isso, os serviços públicos por estes disponibilizados.

No capítulo anterior, falou-se que a empresa surgia não só como uma forma mais produtiva do que o mercado para a organização dos fatores de produção sob o seu controle. Falou-se também que, a partir disso, surgia a macroempresa como um ente que consegue influenciar significativamente o próprio nível de produtividade, no curto e no longo prazo, de uma economia.

Com isso, correlacionou-se a atividade da macroempresa com o produto *per capita* de uma economia com um sentido causal daquela para este. Disso se deduz o poder econômico.

Esse é um conceito mais mensurável, mas não tão operacional. Para que ele seja aplicável no Direito é preciso depreender o significado social disso. E, por isso, poder econômico será definido aqui como o poder do controlador da macroempresa de influenciar de forma significativa a estabilidade e os rumos de uma economia.

Nesse sentido, esse poder existe independentemente do domínio que uma empresa tenha sobre um mercado, pois se funda não necessariamente no monopólio, mas principalmente no tamanho de sua capacidade de investimento. Como já foi afirmado,

> o verdadeiro fulcro do poder, na grande empresa, é a sua capacidade de investimento. "Uma única companhia pode levar a cabo um programa de investimentos importando no dispêndio de vários bilhões de dólares em novas máquinas e produtos. Uma decisão dessa ordem bem pode determinar o tipo de vida que levará doravante um segmento substancial da sociedade: homens e materiais atravessarão continentes; antigas comunidades decairão e novas irão prosperar; hábitos e preferências serão alterados; novas técnicas serão exigidas e a educação de uma nação inteira deverá ajustar-se à exigência; os próprios governos terão que se adaptar ao fato, providenciando a implantação dos serviços públicos que o desenvolvimento da companhia tornar necessário"[292].

O crescimento do controle do empresário sobre os fatores de produção, ultrapassada uma dada fronteira, faz com que suas decisões afetem, de forma significativa não só a empresa sob seu controle como também toda a economia. E a esse poder *externa corporis* do controlador da macroempresa que é dado o nome de poder econômico.

10.3 *Unternehmen an sich* e macrodecisões

Nota-se que a problemática jurídica trazida pela macroempresa para a teoria do Direito Econômico é completamente diferente.

Se no Direito Empresarial o poder de controle era visto no do ponto de vista intrassocietário, agora o que se estuda é seu aspecto extrassocietário. Se antes, a manifestação sua que importava era de natureza privada, agora só se lhe dará importância se ele assumir uma natureza pública.

É nesse sentido que se reconhece que "a grande empresa é uma organização econômica que transcende a pessoa do empresário"[293]. Nela, a feição institucional da sociedade é máxima, enquanto a sua feição contratual é mínima.

A macroempresa se afasta bastante dos padrões clássicos de teorização jurídica.

O capital social da macroempresa, além de ser em grande parte gerado por sua própria atividade[294], é ínfimo em comparação com o capital de terceiros por ela movimentada[295]. A personalidade jurídica, de identidade e centro de imputação de normas, passa a ser instrumento de organização e desdobramento jurídico-empresarial[296]. Seu

---

[292] BERLE, Adolf A. Jr. "Economic Power and the Free Society". In: Andrew HACKER (org.). *The corporation take-over*. Harper & Row, 1964 *apud* Fábio Konder COMPARATO. *Aspectos jurídicos da macroempresa. cit.*, p. 21).

[293] COMPARATO, Fábio Konder. *Muda Brasil:* uma constituição para o desenvolvimento democrático. São Paulo: Brasiliense, 1986, p. 55.

[294] GALBRAITH, John Kenneth. *The new industrial state. cit.*, p. 81.

[295] COMPARATO, Fábio Konder. *Aspectos jurídicos da macroempresa*. *cit.*, pp. 22-23.

[296] As constatações do Relatório Pecora sobre as *holdings* são bem instrutivas nesse assunto. Cf. U.S.SENATE. *The Pecora investigation:* stock exchange practices and the causes of the 1929 Wall Street crash. 2. ed. [1. ed., 1934], New York: Cosimo, 2010, pp. 363-391; Cf. também Fábio Konder COMPARATO. *Aspectos jurídicos da macroempresa. cit.*, p. 11.

estatuto social não visa apenas a disciplinar as relações entre o sócio, mas primordialmente a organização de uma atividade destinada a ser desenvolvida justamente com terceiros[297]. Seus contratos empresariais cada vez mais perdem o caráter comutativo para adquirir um conteúdo relacional[298]. O interesse societário já, por lei, há de abranger muito mais que o interesse dos próprios sócios, o que é uma verdadeira volta às origens do instituto da sociedade por ações[299]. E a necessidade de que a teoria jurídica tutele a economia popular, o progresso técnico e econômico e outros interesses afetados por a essas empresas já foi mencionada há tempos[300].

Enfim, a "a macrocompanhia acentua ao extremo essa predominância das coisas sobre os homens, transformando-se em gigantesco mecanismo de poder econômico despersonalizado"[301].

Como explica Galbraith,

> (...) These firms [General Motors, Standard Oil of New Jersey and General Electric] depart sharply from the legal image. In none of these firms is the capital pooled by original investors appreciable; in each it could be paid off by a few hours' or a few days' earnings. In none does the individual stockholder pretend to power. In all three cases, the corporation is far more influential in the markets in which it buys materials, components and labor and in which it sells its finished products than is commonly imagined to be the case with the individual proprietorship.
>
> In consequence, nearly all study of the corporation has been concerned with its deviation from its legal or formal image. This image – that of "an association of persons into an autonomous legal unit with a distinct legal personality that enables it to carry on business, own property and contract debts" – is highly normative[302].

---

[297] ASCARELLI Tullio. *Problemas das Sociedades Anônimas e Direito Comparado*. *cit.*, p. 372.

[298] Sobre os contratos relacionais, cf. Ronaldo Porto MACEDO Jr. *Contratos relacionais e defesa do consumidor*. 2. ed. [1. ed., 1998], São Paulo: Revista dos Tribunais, 2007.

[299] Cf. ASCARELLI, Tullio. *Problemas das Sociedades Anônimas e Direito Comparado*. *cit.*, p. 337. Cf. também Calixto SALOMÃO Filho. Direito Empresarial Público. In:_____. *O novo direito societário*. *cit.*, p. 23.

[300] Cf. ASCARELLI, Tullio. *Problemas das Sociedades Anônimas e Direito Comparado.* São Paulo: Saraiva, 1945, pp. 369-371

[301] COMPARATO, Fábio Konder. *Aspectos jurídicos da macroempresa. cit.*, p. 88

[302] "Essas empresas [General Motors, Standard Oil of New Jersey e General Electric] se afastam bruscamente da imagem legal. Em nenhuma dessas empresas, a capital compartilhada pelos investidores originais é apreciável; em cada um poderia ser pago em poucas horas ou alguns dias de ganhos. Em nenhum, o acionista individual pretende ter poder. Em todos os três casos, a corporação é muito mais influente nos mercados em que compra materiais, componentes e mão-de-obra e no qual vende seus produtos acabados do que normalmente é o caso de uma empresa individual. Consquentemente, quase todo o estudo da corporação tem se preocupado com seu desvio de sua imagem legal ou formal. Esta imagem - a de 'uma associação de pessoas em uma unidade jurídica autônoma com uma personalidade jurídica distinta que lhe permite exercer negócios, propriedade própria e dívidas contratuais' - é altamente normativa" (John Kenneth GALBRAITH. *The new industrial state.* 2. ed. [1. ed., 1967], London: Andre Deutsch, 1972, pp. 72-73, tradução própria).

Na verdade, já existe uma concepção legal adequada para se referir a essas grandes empresas, de uma forma da realidade. Rathenau foi o responsável por essa concepção.

Ele deu início a um pensamento que depois ficou conhecida como teoria da *Unternhemen an sich*. Sem suas palavras:

> die Großunternehmung ist heute überhaupt nicht mehr lediglich ein Gebilde privatrechtlicher Interessen, sie ist vielmehr, sowohl einzeln wie in ihrer Gesamtzahl, ein nationalwirtschaflicher, der Gesamtheit angehöriger Faktor, der zwar aus seiner Herkunft, zu Recht oder zu Unrecht, noch die privatrechtlichen Züge des reinen Erwerbsunternehmens trägt, während er längst und in steigendem Maße öffentlichen Interessen dienstbar geworden ist und hierdurch sich ein neues Daseinsrecht geschaffen hat. Seine Fortbildung im gemeinwirtschaftlichen Sinne ist möglich, seine Rückbildung zur rein privat-wirtschaftlichen Bindung oder seine Aufteilung in kleine Privatpartikel ist undenkbar[303].

Se a institucionalidade da macroempresa a afasta de uma natureza privada, o que se pode dizer sobre o seu poder?

A concentração de poder não é excepcional e muito menos um desvio lógico na economia de mercado. É algo intrínseco ao alcance pela humanidade de uma elevada capacidade de produção. Historicamente interessante notar o quanto isso foi aceito pelos redatores da Lei n° 6.404/76.

Em sua exposição de motivo, lê-se tal aceitação claramente:

> Ocorre que a empresa, sobretudo na escala que lhe impõe a economia moderna, tem poder e importância social de tal maneira relevantes na comunidade que os que a dirigem devem assumir a primeira cena na vida econômica, seja para fruir do justo reconhecimento pelos benefícios que geram, seja para responder pelos agravos a que dão causa.[304]

A forma como serão alocados os bens, serviços e a força de trabalho – e, por que não dizer, a manutenção ou transformação da estrutura de uma economia – é, na verdade, o resultado das decisões de um conjunto de grandes capitais, que são livres para tomá-las em razão de sua potencialidade de previsão e de sua capacidade de investimento.

---

[303] "a grande empresa não é mais hoje uma estrutura exclusiva dos interesses de direito privado. Ao invés disso, elas são, tanto particularmente como em seu todo, um fator da economia nacional, que pertence à totalidade, mesmo que ainda carregue consigo em razão de sua origem, por direito ou não, traços de direito privado de uma pura empresa lucrativa, enquanto se tornou há muito e em crescente medida útil a interesses públicos e, assim, criou uma nova situação jurídica. Seu desenvolvimento para a economia social é possível, sua reestruturação em relações puramente de direito privado ou sua divisão em pequenas partículas privadas é inconcebível" (RATHENAU, Walter. *Gesammelte Schriften*, tradução própria).

[304] Cf. PEDREIRA, José Luiz Bulhões e LAMY FILHO, Exposição justificada de 24.6.1976, *Diário do Congresso Nacional*, seção 1, suplemento ao n° 85, de 7.8.1976.

Atentas a eles, as pequenas e médias unidades econômicas apenas os acompanham nos rumos que foram tomados[305]. Vê-se, assim, que "in any period of history whatever, every industry and each branch of activity has firms that are dominant by reason of their size, their bargaining power, or the nature of their operations"[306].

Na economia moderna, a concentração empresarial[307] libertou a grande empresa do determinismo do mercado[308], revelando sobre a economia os dois elementos de qualquer poder: a possibilidade de decisão própria (livre-arbítrio) e a imposição livre de restrições (domínio).

Ela foi responsável para que se instaurasse um planejamento privado na economia, já que "the most obvious requirement of effective planning is large size. This, we have seen, allows the firm to accept market uncertainty where it cannot be eliminated."[309]

E não é só do determinismo do mercado do qual visa a empresa a se libertar via concentração, como também da incerteza deste. Há, como se vê a seguir, um impulso natural para a concentração:

> As causas econômicas [da concentração do poder econômico] são de várias ordens. As mais importantes resultam da necessidade para a empresa de eliminar as incertezas que derivam dos mercados. A teoria clássica do monopólio dava ênfase ao aspecto criação de renda do produtor, isto é, à extração de um excedente adicional pelo monopolista. Não menos importante é o fato de que aquele que controla a oferta está em muito melhores condições para planejar a produção e reduzir o coeficiente de risco.[310]

Concentrando poder são capazes de tomar macrodecisões, impondo uma lógica às relações econômicas como descrita a seguir:

> O que caracteriza o mercado de concorrência é, em suma, a expectativa do resultado, o reconhecimento da nossa ignorância enquanto o jogo não se concluir, a afirmação Implícita de que nada podemos nem queremos saber ou dizer antecipadamente dos preços e quantidades possíveis, desejáveis, ótimas. O que caracteriza o concurso e concorrência das

---

[305] COMPARATO, Fábio Konder. *O poder de controle na Sociedade Anônima. cit.*, p. 395.

[306] "em qualquer período da história, qualquer indústria e cada ramo de atividade tem empresas que são dominantes por seu tamanho, seu poder de barganha ou a natureza de suas operações" (PERROUX, François. The domination effect and modern economic theory. *cit.*, 1950, tradução pória).

[307] Mas não apenas a concentração econômica do ponto de vista da dimensão da empresa, como também da capacidade de produção de tecnologia de vanguarda. Uma vez que, "[esta] é atividade autônoma, capaz de criar sua própria demanda, portanto fator primário de transformação da economia mundial (...) [ou seja] o exercício de uma forma de poder (...). O exportador de produto primário [por exemplo] encontra-se em posição distinta, pois sua capacidade para criar demanda se limita à redução do preço de oferta" (FURTADO, Celso. *Economia do desenvolvimento:* curso ministrado na PUC-SP em 1975. *cit.*, p. 36).

[308] GALBRAITH, John Kenneth. *The new industrial state. cit.*, pp. 46-47

[309] GALBRAITH, John Kenneth. *The new industrial state. cit.*, p. 74

[310] FURTADO, Celso. *Economia do desenvolvimento:* curso ministrado na PUC-SP em 1975. Rio de Janeiro: Contraponto, 2008, p. 97.

> macrodecisões é que a unidade complexa não espera a resultante das contradições entre unidades elementares e implicitamente admite que pode, ao menos grosseiramente, prever-lhe o resultado; pretende adiantar-se ao desenrolar do jogo, e desse modo suprimí-lo em nível inferior para o transpor mais alto. (...)
> Assim:
> 1.° A macrodecisão é obra, quer do Estado, quer de uma unidade complexa totalmente diferente,
> 2.° Baseia-se numa previsão global, isto é, na estimativa antecipada da resultante de reações diversas em curso num meio de impacto e transmissão. Tal meio é sempre constituído por consciências humanas que definem o conteúdo de planos normalmente incompatíveis.
> 3.° Implica decisão sobre a utilização dum bem econômico – a coação – cuja análise abstrata ainda não foi direta e sistematicamente realizada[311].

10.4 *Imperium*

O mercado desorganizado pela competição desenfreada por produção ou preço, por exemplo, nas *Oil Regions* no início da era petrolífera americana, em muito se aparente a uma "guerra de todos contra todos" pelo lucro de curto prazo.

O poder de controle sobre qualquer empresa expressa, por outro lado, uma capacidade de comando sobre a ação ou omissão de subordinados. E nesse sentido, é manifesta ele a natureza de um *potestas*[312], termo já utilizado para se referir aos chefes das guildas nas cidades medievais italianas, o *potestas mercatorum*[313].

Na macroempresa, porém, a decisão empresarial transcende a própria atividade da empresa e assume a natureza de *imperium*[314]. Firmam esta praticamente todos os agentes da economia a um contrato social. E, assim, tende ela a se tornar uma verdadeira Leviatã privada, se assemelhando à

> one person, of whose acts a great multitude, by mutual covenants one with another, have made themselves every one the author, to the end he may use the strength and means of them all as he shall think expedient for their peace and common defence.[315]

Expressa ela assim uma supremacia econômica. Mas sabe-se que na doutrina jurídica o poder supremo, "greater then which no mortall man can have over himself" e

---

[311] PERROUX, François. *A economia do século XX*. Lisboa: Herder, 1967, p. 339-40.
[312] COMPARATO, Fábio Konder. *O poder de controle na Sociedade Anônima. cit.*, p. 102.
[313] WEBER, Max. *Wirtschaft und Gesellschaft. cit.*, p. 612.
[314] Sobre a distinção, cf. ALVES, José Carlos Moreira. *Direito romano.* vol. 1., 6. ed. [1. ed. 1965]. Rio de Janeiro: Forense, 1987, pp. 17-18.
[315] "Uma pessoa, de cujos atos uma grande multidão, por um acordo mútuo uma com a outra, tornaram-se a si mesmos o ator até o fim, para o fim de usar a força e os meios de todos eles, como ele deve julgar oportuno, para a paz e defesa comum de todos" (HOBBES, Thomas. *Leviathan or the matter, forme and power of a common-wealth ecclesiasticall and civill.* Londres: Andrew Crooke, 1651, p. 106, tradução própria).

"indivisible, insomuch as no man can serve two Masters"[316], é prerrogativa do ente soberano.

[316] "maior do que nenhum homem mortal pode ter sobre si mesmo" e "indivisível, na medida em que nenhum homem pode servir dois Mestres" (HOBBES, Thomas. *De Cive.* Oxford: Clarendon Press, 1983, p. 97, 122, tradução própria).

11 A SOBERANIA ECONÔMICA NACIONAL DESAFIADA

11.1 Soberania

"The most high, absolute, and perpetual power"[317], assim definiu Jean Bodin a soberania.

A soberania é fundamento da república (artigo 1°, I da Constituição) e princípio da ordem econômica (artigo 170, I). Ela pertence ao povo e é exercida pelo Estado. No embate de sua definição, opõe-se o conceito de Herman Heller e o conceito de Carl Schmitt[318].

Para Heller, a essência da soberania está em um "willens- und handlungsfähiges Rechtssubjekt (...), das sich regelmäßig gegen alle andern organisierten und nicht organisierten Gewalten, auf ihrem Gebiete durschsetzen"[319]. Para Schmitt, a essência da soberania está em que "über den Ausnahmenzustand entschedet"[320].

O poder da macroempresa sobre a economia tende a se aproximar da soberania nesses dois sentidos. No desenvolvimento normal de sua atividade, a macroempresa personifica o sujeito econômico cuja vontade se sobrepõe a dos demais agentes econômicos.

Diante de algum problema financeiro, a macroempresa se torna quem decide o estado de exceção econômica. Parte dela uma série de quebras no cumprimento da ordem contratual, que se alastra do não pagamento de investidores, credores e fornecedores ao rompimento dos contratos de trabalho. A falência da macroempresa impõe efetivamente uma exceção à ordem contratual vigente e o estabelecimento de uma nova ordem contratual.

11.2 O desafio da soberania

Isso desafia a soberania do povo, representada pelo Estado. Como há tempos já foi afirmado:

> "The rise of the modern corporation has brought a concentration of economic power which can compete on equal terms with the modern

---

[317] BODIN, Jean. *The six bookes of a common-wealth.* Londres: Unoebsus G, Bishop, 1606, p. 84.

[318] Sobre o tema, cf. BERCOVICI, Gilberto. *Constituição e estado de exceção permanente:* atualidade de Weimar. Rio de Janeiro: Azougue, 2004, p. 65-93 e 109-23; BERCOVICI, Gilberto. *Soberania e Constituição:* para uma crítica do constitucionalismo. São Paulo: Quartier Latin, 2008, p. 29-42.

[319] „um sujeito de direito com capacidade jurídica e negocial (...), que se opõem regularmente a todos os outros poderes organizados e desorganizados em seu campo" (HELLER, Hermann. *Staatslehre.* 6. ed. Tübigen: Mohr, 1983, p. 276, tradução própria).

[320] „decide sobre o estado de exceção" (SCHMITT, Carl. *Politische Theologie:* vier Kapitel zur Lehre von der Souveränität. 9. ed. Berlim: Duncker & Humblot, 2009, p. 13, tradução própria).

> state-economic power versus political power, each strong in its own field. The state seeks in some aspects to regulate the corporation, while the corporation, steadily becoming more powerful, makes every effort to avoid such regulation. There its own interests are concerned, it even attempts to dominate the state."[321]

A soberania não é apenas um conceito abstrato, é algo que toca a realidade social, as decisões das pessoas, a vontade da população e ação de seus representantes.

Com a macroempresa, a sociedade sente contestado o seu poder de decidir sobre seu próprio destino e seu poder de manter a ordem social criada.

É por ver contestada a sua soberania que, nos quatro casos trazidos na parte I desse estudo, a sociedade reagiu àquela situação anormal que um agente econômico estava impondo. Ela tanto tenta evitar que o estado de exceção da falência macroempresa se imponha, quanto, em tempos de normalidade, que as decisões estratégicas sobre os rumos da economia nacional sejam tomadas por essas entidades.

Nessa reação de uma soberania desafiada que busca se reimpor, começa a aparecer os contornos de um instituto jurídico que possa reafirmar a soberania do povo e seu exercício pelo Estado diante do poder econômico da grande empresa. A esse instituto se deu o nome de controle do controle. E sobre ele que se dissertará na parte seguinte.

---

[321] BERELE, Adolf A.; MEANS, Gardiner C. *The modern corporation and private property*. 2. ed. [1. ed., 1932] Nova York: Harcourt, 1968., p. 313.

12 CONCLUSÃO

Analisou-se nesta parte o que é o fenômeno da macroempresa e como se dá a relação entre a macroempresa e a soberania econômica nacional.

Toda empresa é, antes de tudo, um fenômeno econômico. Ela se caracteriza por consistir em uma forma de organização dos fatores diferente do mercado. Essa diferença reside exatamente por estarem os fatores sujeitos ao poder de direção do empresário.

Mostrou-se que esse poder de direção excede a circunscrição da empresa no caso de grandes unidades, fazendo com que quem decida sobre o destino destas também decida – trata-se de uma macrodecisão – sobre o destino da economia, seja regional, nacional ou internacional. Manifesta-se aí, como em qualquer relação de poder, a prevalência da vontade de alguém independentemente de oposição ou mesmo contra esta e o comando de alguém sobre outrem.

Deu-se o nome a esse poder de poder econômico. Este não se confunde com o poder de mercado estudado no Direito Concorrencial. Não se trata necessariamente em um poder para definir preços e quantidades. Muito embora o poder econômico possa abranger um poder de mercado, o que o define para a dogmática jurídica que importa aqui é o poder de decidir sobre a estabilidade e o rumo de uma economia.

Investigando juridicamente esse poder, notou-se como no Direito ele se enquadra. Cuida-se efetivamente de um *imperium*, o que se leva a perceber que as grandes empresas, se não houver nenhuma resistência, tendem a se tornar verdadeiras Leviatãs privadas.

Buscou-se na teoria do Estado as discussões sobre o conceito de soberania. E percebeu-se como o poder da macroempresa tende a se aproximar de um poder soberano tanto em situações de normalidade quanto de crise econômica.

Isso perturba a ideia de que a soberania é una. Só se pode falar de soberania se se falar de unidade de poder. E a sociedade reconhece que o poder é ela que detém e quem o exerce em seu nome é o Estado.

Esse reconhecimento de si mesma como soberana, explica a busca da sociedade por evitar que a macroempresa possa romper com a ordem social em situações de crise, ou possa dirigir o futuro ao qual a sociedade estará destinada.

Em resposta à soberania desafiada, começa a surgir traços de um instituto jurídico capaz de reestabelecer o povo como soberano e o estado como o representante dessa soberania. Este é o instituto do controle do controle, que será estudado na parte seguinte.

PARTE III – O CONTROLE DO CONTROLE

13 INTRODUÇÃO

O fenômeno da macroempresa conduz efetivamente a um ponto de inflexão no pensamento jurídico.

A doutrina do poder de controle há tempos acompanha esse acontecimento e já havia expressado que "o problema fundamental da economia moderna não é mais a titularidade da riqueza, mas o controle sobre ela"[322]. E como já se falou:

> The economic power in the hands of the few persons who control a giant corporation is a tremendous force which can harm or benefit a multitude of individuals, affect whole districts, shift the currents of trade, bring ruin to one community and prosperity to another. The organizations which they control have passed far beyond the realm of private enterprise-they have become more nearly social institutions[323].

Esse é um tema que há de ser tratado pelo Direito Econômico, tradução jurídica da economia dirigida"[324], a "meio caminho entre o Direito Comercial e o Administrativo tradicionais"[325], e composto por um "conjunto das técnicas jurídicas de que lança mão o Estado contemporâneo na realização de sua política econômica" [326].

Como há então de ser abordado pelas leis, pelos administradores públicos e pelos juízes a relação entre dois poderes: o poder de decisão dessas unidades produtivas dominantes e a soberania estatal sobre os destinos da economia nacional?

A resposta está no instituto do controle do controle, cuja viabilização sugere-se que seja feita por dois outros institutos.

Como se observou no estudo de casos, a pesquisa identificou duas situações em que o controle do Estado sobre o poder de controle da macroempresa é socialmente necessário.

A primeira situação se apresenta quando a macroempresa se vê em crise, como no caso da General Motors e das construtoras brasileiras. A segunda se dá quando depende da macroempresa a tomada de uma decisão estratégica para a economia, como no caso da Sumitomo e da Vale.

Essas duas situações são abrangidas pelo conceito de poder econômico definido na parte II desta pesquisa como o poder sobre a estabilidade e os rumos da economia. E a cada

---

[322] COMPARATO, Fábio Konder. *O poder de controle na Sociedade Anônima. cit.*, p. 5.
[323] "O poder econômico nas mãos de poucas pessoas que controlam uma corporação gigante é uma tremenda força que pode prejudicar ou beneficiar uma multidão de indivíduos, afetar distritos inteiros, mudar as correntes do comércio, trazer a ruína para uma comunidade e prosperidade para outra. As organizações que eles controlam ultrapassaram o domínio das empresas privadas - tornaram-se mais instituições sociais" (BERELE, Adolf A.; MEANS, Gardiner C. *The modern corporation and private property. cit.*, p. 46).
[324] COMPARATO, Fábio Konder. O indispensável Direito Econômico. *cit.*, p. 462.
[325] COMPARATO, Fábio Konder. *O poder de controle na Sociedade Anônima. cit.*, p. 396.
[326] COMPARATO, Fábio Konder. O indispensável Direito Econômico. *cit.*, p. 465.

uma delas corresponderá um instituto proposto aqui: (i) o da intervenção e liquidação extrajudicial de grandes empresas e (ii) o da diretriz administrativa.

14 O CONTROLE DO CONTROLE

14.1 O controle do controle e a Companhia Britânica das Índias Orientais

Casos como os trazidos na parte I deste estudo revelaram a importância que grandes empresas têm para a economia como um todo e a intricada relação que isso impõe entre elas e o Estado. Esse fenômeno não é algo tão recente assim.

Na verdade, ao que tudo indica, os Estados modernos surgiram ao mesmo tempo em que as grandes empresas, os primeiros soberanos no uso legítimo da força, as segundas soberanas na economia mercantil.

É o caso, por exemplo, da Companhia Holandesa das Índias Orientais, companhia majestática (*chartered company*) criada em 1602 com a concessão de monopólio holandês para o comércio de especiarias.

O fato de ela ser uma companhia majestática não significava *per se* que a empresa fosse controlada pela Coroa. Ela não o era, pelo menos nessa fase inicial.

Ela foi deveras resultado de uma fusão de seis pequenas companhias de comércio imposta pelo soberano, mas porque havia interesse de estado em uma grande companhia, não porque havia interesse no controle da Coroa sobre a companhia resultante. A Companhia Holandesa das Índias Orientais desenvolvia seus negócios com certa liberdade, cumprindo obrigações que eram impostas na carta em troca do monopólio[327].

Seu tamanho era significativo para a economia da época. Ela sozinha enviou mais de um milhão de pessoas para trabalhar na linha de comércio com a Ásia entre 1602 e 1799 por meio de 4.785 navios. Em contraste, o resto da Europa como um todo enviou pouco mais que 880 mil pessoas para a Ásia no período de 1500 a 1795, sendo que a Inglaterra teve nessa linha de comércio durante esse tempo apenas 2.690 navios à sua disposição[328].

A Companhia Holandesa das Índias Orientais foi a primeira empresa a fazer um lançamento público de ações e no começo do século XVIII e era "the most powerful military and political sovereignty in the Indies, as a corporation virtually independent of the government of the Dutch Republic" [329].

Na Grã-Bretanha, a realidade que se apresentava não era distinta.

---

[327] GAASTRA, Femme. The Dutch East India Company a reluctant discoverer. *The Great Circle*, v. 19, n° p. 109-123, 1997, p. 109-11.

[328] JONES, Eric A. Dutch West India Company In: PAGE Melvin; SONNENBURG, Penny. *Colonialism:* an international social, cultural, and political encyclopedia. Santa Barbara: ABC Clio, 2003, p. 173.

[329] "a soberania militar e política mais poderosa das índias, como uma corporação virtualmente independente do governo da República Holandesa" (KROEF, Jutus M. van der. The decline and fall of the Dutch East India Compani. *The Historian*, v. 10, n° 2, p. 118-34, 1948, p. 118-9, tradução própria).

Para efeitos de medição do tamanho relativo das companhias britânicas, sabe-se que, em 1720, a dívida pública da Grã-Bretanha totalizava £ 50 milhões. Desse montante, £ 14,9 milhões eram detidos por apenas duas companhias de comércio, a Companhia Britânica das Índias Orientais e a Companhia dos Mares do Sul[330].

A Companhia Britânica das Índias Orientais é tão antiga quanto sua irmã holandesa. Em 1600, tinha ela recebido a carta real da rainha Elizabeth I para explorar com exclusividade o comércio com as Índias orientais. Em 1698, uma nova companhia foi criada, agora com o privilégio de exclusividade colonial concedido pelo parlamento. Ambas as empresas competiram entre si nessa linha de comércio por um tempo e depois se uniram, com o aval do parlamento, em 1708[331].

Mas, a Companhia Britânica das Índias Orientais diferenciava da holandesa por sua ligação próxima com empresários da manufatura no país que viria a dar origem à Revolução Industrial[332].

Ela, assim, se confundia com a economia inglesa, a ponto de Thomas Plummer – um membro do parlamento que buscou identificar nove grupos de pessoas de acionistas e negociantes que estavam envolvidos com a atividade da empresa e, em seguida, conjecturou sobre as conexões que esses grupos têm com a sociedade – ter afirmado que

> without pressing this calculation to an extreme [a] large portion of the community are directly or indirectly interested, by themselves or their connections, in the prosperity of the East India Company, especially in the metropolis. (…) it may surely be said, with fairness, that scarcely any part of the British community is distinct from some personal or collateral interest in the welfare of the East India Company[333].

Até 1756, o Estado tinha interesse econômico nessa companhia apenas pelo fomento do débito público, do mercado de ações e do sistema de crédito que sua atividade gerava. O interesse maior que existia era político e relacionado com a presença colonial da companhia.

---

[330] GARBER, Peter M. Famous First Bubbles. *The Journal of Economic Perspectives*, v. 4, n° 2, p. 35-54, p. 47.

[331] SMITH, Adam. *An inquiry into the nature and causes of the wealth of nations.* [1. ed., 1776] Hampshire: Harriman House Ltd, 2007, p. 485-6.

[332] HOBSBAWM, Eric. *Industry and Empire:* the birth of the industrial revolution. Londres: The New Pres, 1999, p. 46.

[333] "Sem forçar o cálculo ao extremo, uma grande parte da comunidade é direta ou indiretamente interessado, por si mesmos ou por suas conexões, na prosperidade da Companhia das Índias Orientais, especialmente na metrópole. (...) certamente pode ser dito, com justiça, que praticamente nenhuma parte da comunidade britânica é distinta de algum interesse pessoal ou colateral no bem-estar da Companhia das Índias Orientais" (Citado em BOWEN, Huw V. *The business of empire:* the East India Company and Imperial Britain, 1756-1833. Cambridge: Cambridge University Press, 2006, p. 260, tradução própria).

Depois dessa data, com a percepção da relevância da atividade econômica que a empresa estava desenvolvendo nas Índias, seu comércio era "increasingly featured in the strategic calculations of ministers and politicians", mesmo que se dirigisse para os cofres públicos apenas uma pequena quantidade do lucro que esse comércio gerava[334].

A expansão territorial do império britânico fez com que seus estadistas percebessem a importância de que a companhia fosse forte, estável e bem dirigida.

A empresa sofria de problemas sérios e várias intervenções ministeriais na mesma foram buscadas não só para resolver dificuldades internas da companhia, mas também para resolver problemas econômicos no país que os problemas financeiros desta geravam[335].

Em 1784, foi promulgado o *East India Company Act* (o segundo, de uma longa série de atos como esse nome), que criou o *Board of Control*, o qual será o órgão do governo responsável por supervisionar a empresa.

O primeiro desses atos, aliás, foi editado em 1773, após a empresa, que estava com dificuldades econômicas, solicitar ajuda financeira do Estado britânico[336].

Além desse órgão, outros eram os mecanismos empregados, formal ou informalmente, pelo Estado para controlar a administração da companhia. Membros do Gabinete do Reino Unido faziam uso, por exemplo, de investigações parlamentares e negociações com diretores para regular a empresa. E a companhia passou a ter que prestar contas para o parlamento e para o Tesouro.

Tudo isso sempre provocava descontentamento entre os acionistas, mas os sucessivos resgates financeiros que o governo fez da empresa forçou-os a aceitar tais interferências[337].

O controle governamental não intervinha na administração cotidiana da empresa, que era isoladamente feita por seus diretores. Mas, com o aumento da importância da empresa para a economia do país, as intervenções do Estado se davam no sentido de constantemente supervisionar o desempenho da mesma e de reestruturá-la sempre que algum problema da companhia estivesse prejudicando sua atividade[338].

A criação do *Board of Control* foi, então, uma forma mais acabada por meio do qual membros do Gabinete do Reino Unido atuavam na empresa. Ao mesmo tempo, a

---

[334] "cada vez mais caracterizados nos cálculos estratégicos de ministros e políticos" (BOWEN, Huw V. *The business of empire. cit.*, p. 562, tradução própria).
[335] BOWEN, Huw V. The business of empire. *cit.*, p. 53
[336] SMITH, Adam. An inquiry into the nature and causes of the wealth of nations. *cit.*, p. 488.
[337] BOWEN, Huw V. The business of empire. *cit.*, p. 71
[338] BOWEN, Huw V. The business of empire. *cit.*, p. 71-2.

Court of Directors ganhava mais poder interno, como expressão de um controle gerencial da empresa.

Simultaneamente, o ato de 1784 diminuía o poder da *General Court*, que era justamente a assembleia de acionistas.

A *General Court* havia sido até então o órgão soberano da companhia.

Em certo momento da história da empresa, a prática de divisão de ações e a pulverização do capital da empresa tornou este órgão um verdadeiro parlamento acionário.

Isso fez com que ações fossem adquiridas sem propósito de investimento, mas apenas pela influência que se podia ter nos assuntos internos da companhia. Chegou-se ao ponto de a sociedade britânica descrever esse parlamento de acionistas como corrupto, desordenado e desprezível. Uma de suas reuniões foi qualificada por uma testemunha como "the most riotous assembly I ever saw"[339].

O ato de 1784 restringirá significativamente os poderes desse parlamento acionário. E, assim, o papel da *General Court* se reduzirá a rotinas de emenda ao estatuto, a autorizações de doação filantrópicas de dinheiro e a votos de agradecimento[340].

O comando da empresa ficará com seus administradores, por meio da *Court of Directors*. O *Board of Control*, por sua vez, irá exercer um papel importante de supervisão. A reforma de 1784 lhe concedeu amplos poderes e o exercício deles chegará por vezes a interferir em detalhes da empresa, quando a decisão envolvida for julgadas de extrema importância para a Grã-Bretanha[341].

Mas o controle estatal externo não se sobrepunha ao controle administrativo interno em todas as decisões.

Havia, por vezes, uma disputa de poder entre os dois órgãos, com ora um saindo vitorioso e ora outro[342]. Contudo, depois de um período de maior conflito, os dois órgãos tenderão a convergir para uma posição comum, em um sentido aceito por ambos, tendendo o *Board of Control* a exercer mais uma supervisão geral sobre a companhia e se a atuar mais energicamente em casos específicos e o *Court of Directors* a administrar profissionalmente a empresa[343].

---

[339] "a assembléia mais rebelde que já vi" (BOWEN, Huw. The 'little parliament': the general court of the East India Company, 1750-1784. *The Historical Journal*, v. 334, n° 4, p. 857-872, dec., 1991, p. 857, tradução própria).
[340] BOWEN, Huw V. The business of empire. *cit.*, p. 77.
[341] BOWEN, Huw V. The business of empire. *cit.*, p. 78.
[342] BOWEN, Huw V. The business of empire. *cit.*, p. 79-80.
[343] BOWEN, Huw V. The business of empire. *cit.*, p. 80-1.

Até o fim da companhia em 1858, seu controle funcionou basicamente dessa forma. E essa relação Estado-empresa deu eficiência à atividade da empresa e trouxe benefícios à economia do país, ao ponto de John Meheux, um secretário assistente do governo, afirmar que "the good understanding which, with few interruptions, has for many years subsisted between the Board and the Court (…) has facilitated the transaction of business"[344].

14.2 Controle estatal e controle empresarial

O controle estatal do controle empresarial é um fenômeno percebido tanto na economia britânica do século XVII e XIX, quanto na japonesa do século XX, quanto, ainda, na americana do século XXI.

Ele se torna necessário quando o controlador de uma dada empresa tem poder de afetar a sociedade como um todo, seja com decisões equivocadas que coloquem essa empresa em crise, seja com decisões corretas do ponto de vista empresarial, mas prejudicial à economia nacional.

Nesses casos, como já afirmado, "competition clearly cannot control the use of this power so that the result is substantially in the public interest"[345] e torna-se necessário a existência de um controle do controle.

O instituto do controle do controle visa trazer para o Estado de Direito, para o império da lei, os laços entre Estado e grande empresa, os quais, quer reconhecidos ou não pelo Direito, sempre se manifestarão no plano fático.

Laço é uma relação social – entre dois entes privados, entre um privado e um público ou entre dois públicos – para fins econômicos. Trata-se de um "emaranhado de contatos, alianças e estratégias de apoio gravitando em torno de interesses políticos e econômicos"[346].

São laços, por exemplo, um contato, uma aliança para influenciar uma decisão ou uma estratégia de negociação. Fala-se, ainda, na busca da indicação de um amigo de confiança para se escolher um mecânico. Outro exemplo seria um *lobby* legítimo para se atingir alguma política econômica em relação ao Código de Minas ou ao financiamento de um banco público. Ou, também, a solicitação de ente governamental para que as empresas evitem fazer demissões em um dado momento.

---

[344] "o bom entendimento que, com poucas interrupções, subsistiu durante muitos anos entre o *Board* e a *Court* (...) facilitou a transação de negócios" (BOWEN, Huw V. *The business of empire. cit.*, p. 81, tradução própria).

[345] "A concorrência claramente não pode controlar o uso desse poder para que o resultado seja substancialmente no interesse público" (BERELE, Adolf A.; MEANS, Gardiner C. *The modern corporation and private property. cit.*, p. XXXIV, tradução própria).

[346] LAZZARINI, Sérgio G. *Capitalismo de laços. cit.*, p. 3.

O mais importante do conceito é que laço é uma relação que têm impactos econômicos, mas que ocorre fora do mercado.

Eles podem assumir uma feição negativa, como nas condenações do capitalismo de compadrio (*crony capitalismo*), nas referências a cartéis na economia ou ao patrimonialismo no setor público.

Não assumindo essa feição, porém, os laços podem ser vistos como um conceito mais realista das negociações econômicas, vendo-se como elas estão incrustradas nas relações sociais[347]. O que é preciso é trazer esses laços entre Estado e macroempresa para o império da lei. E, por isso, faz-se necessário o instituto do controle do controle.

Na expressão "controle do controle", o termo controle guarda dois sentidos. Esses são os seguintes:

> Dans son premier sens, le terme contrôle recouvre un ensemble be techniques juridiques propres à limiter les pouvoirs d'une personne sur un patrimoine qui n'est pas le sien; dans son second sens, le même terme désigne précisément ce genre de pouvoir (...)[348].

Creio, porém, que quando se fala de controle estatal, não se deva ter em mente apenas a sua atuação para limitar o controle empresarial, mas antes a sua atuação para funcionalizar esse poder.

A ideia de função é inerente à de controle. Nela já se tem em mente a exigência de se perseguir um interesse que não lhe é próprio. E, por vezes, isso implica em assumir responsabilidades que são substancialmente públicas[349]. Isso é da natureza de um poder-dever, "meio caminho entre o *jus* e o *munus*"[350] como é, por exemplo, o *potestas patris familias*.

O artigo 153 da Constituição de Weimar já dizia que "eigentum verpflichtet" (a propriedade obriga) e os artigo 5°, XXIII, e 170, III, determinam a funcionalização da propriedade. E é "irrecusável que também ao poder de controle empresarial se dessa expressão, no impõe respeito à função social da propriedade"[351].

---

[347] LAZZARINI, Sérgio G. *Capitalismo de laços. cit.*, p. 4-6.

[348] "Em seu primeiro sentido, o termo controle abrange um conjunto de técnicas legais capazes de limitar os poderes de uma pessoa sobre um patrimônio que não é dele; No segundo sentido, o mesmo termo se refere precisamente a esse tipo de poder, (...)" (CHAMPAUD, Claude. *Le pouvoir de concentration de la société par actions.* Paris: Sirey, 1962.de la Société par Actions 1, p. 105, tradução própria).

[349] BERLE Jr., Adolf A. 'Control' in Corporate Law. *Columbia Law Review*, v. 58, n° 8, pp. 1212-1225, dec, 1958, p. 1215.

[350] COMPARATO, Fábio Konder. *O poder de controle na Sociedade Anônima. cit.*, p. 101.

[351] COMPARATO, Fábio Konder. Estado, empresa e função social. *Revista dos Tribunais*, v. 732, p. 38-46, out. 1996, p. 44.

Aliás, é inerente à noção jurídica de controle "le droit de disposer des biens d'autruit comme un propriétarie"[352]. E toda disposição sobre propriedade alheia importa em uma funcionalização desse poder em favor de outrem.

O direito sobre propriedade alheia pode ser visto claramente na relação do controlador com os minoritários, mas também deste com os trabalhadores e credores. E, quando se fala de controle sobre uma empresa que detém poder econômico, esse distanciamento do poder e da propriedade é ainda maior.

Isso porque não se está a falar apenas da propriedade da empresa, nem apenas dos interesses abrangidas por aqueles direitos que não podem ser qualificadas como um *ius in re*, tal qual o crédito de um fornecedor ou o capital social[353].

No caso de uma grande empresa, o controle não é simplesmente a capacidade de influenciar de modo preponderante os administradores de uma empresa, mas sim de uma parte substancial do sistema econômico, cuja incapacidade de funcionar "reasonably well in many key situations could bring disaster or at least hardship to substantial sectors of the population"[354]. Nessas empresas, o aspecto externo do poder de controle se apresenta como um poder econômico, que, por excelência, "é uma função social, de serviço à coletividade"[355].

A alteridade que se deve exigir, então, de um controlador que decide sobre a estabilidade e os rumos da economia deve ser ainda maior, justamente porque seu poder se estende sobre propriedades que sequer no balanço da empresa estão.

O bem em questão, em todo caso, não é um bem qualquer. Como já se expressou no pensamento jurídico nacional, "a grande distinção dos bens no direito moderno, a partir da revolução industrial, é a de bens de produção e bens de consumo"[356].

Como o autor dessa passagem expressou, não há de se equiparar uma pequena casa com um império industrial[357]. Aquela é uma propriedade estática, que tem por objetivo servia à fruição de uma pessoa. Este, por outro lado, é uma propriedade dinâmica, cuja função é gerar o produto interno bruto do país. E o controlador está em uma posição

---

[352] "direito de alienar a propriedade de outros como proprietário" (CHAMPAUD, Claude. *Le pouvoir de concentration de la société par actions. cit.*, p. 161).
[353] COMPARATO, Fábio Konder. Estado, empresa e função social. *cit.*, p. 43-4.
[354] "razoavelmente bem em muitas situações-chave pode trazer desastres ou, pelo menos, dificuldades para setores substanciais da população" (BERLE Jr., Adolf A. 'Control' in Corporate *cit.*, p. 1215, tradução própria).
[355] COMPARATO, Fábio Konder. *O poder de controle na Sociedade Anônima. cit.*, p. 395.
[356] COMPARATO, Fábio Konder. *O poder de controle na Sociedade Anônima. cit.*, p. 96.
[357] COMPARATO, Fábio Konder. *O poder de controle na Sociedade Anônima. cit.*, p. 96.

singular quanto a esses bens, porque é quem decide se deve produzir, o que deve produzir e como deve produzir.

De qualquer forma, há algum tempo é socialmente aceito que o comerciante, o empresário ou, atualmente, o controlador – o autêntico empresário da economia moderna[358] – é o detentor do poder sobre a empresa, os bens de produção são seus instrumentos e a finalidade produtiva, como um múnus público que se cumpre nem sempre, mas de forma preponderante pela busca do lucro, sua função.

A questão não é de quem deve possuir tal poder, mas sim de como controlá-lo. Não se trata de um problema de fato, mas sim de direito.

Isso é algo ratificado inclusive pela Lei das Sociedades por Ações, como observa um autor ao dizer o seguinte:

> Como num regime de despotismo esclarecido o anteprojeto [da Lei das Sociedades por Ações de 1976] reveste o controlador da figura de varão probo a que não só as companhias como o próprio país deve entregar a edificação da grande empresa e do próprio poder nacional[359].

O Direito Econômico tem por um dos seus fundamentos a conformação da atividade empresarial[360]. E deve estar presente de forma mais forte quando se trata da função social do que se poderia chamar de aspecto externo do poder de controle.

Se, por um lado, no regime jurídico da microempresa pode-se constatar uma grande relevância do *affectio societatis* e uma primazia do interesse particular do sócio, no da macroempresa deve ser observada uma dogmática diametralmente oposta[361].

Haja vista os prementes desafio da economia brasileira[362], caberia, então, ao Direito Econômico, refletir a partir da perspectiva da justiça sobre os instrumentos jurídico-institucionais aptos a direcionar suas macrodecisões ao enfrentamento desses desafios.

E nesse sentido vale dizer que uma "reforma da empresa (...) implica a correlata reforma do Estado brasileiro no nível da própria soberania nacional"[363].

---

[358] COMPARATO, Fábio Konder. *O poder de controle na Sociedade Anônima. cit.*, p. 104.
[359] CARVALHOSA, Modesto. *A Nova Lei das Sociedades Anônimas. cit.*, p. 25.
[360] GRAU, Eros Roberto. *Elementos de Direito Econômico*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1981, p. 131.
[361] "The answer is that there is no such thing as a corporation. Rather there are several kinds of corporations all deriving from a common, highly accommodating legal but very loose framework. Some are subject to the market; others reflect varying degrees of adaptation to the requirements of planning and the needs of the technostructure" (GALBRAITH, John Kenneth. *The new industrial state. cit.*, pp. 73-74).
[362] Aliás, a análise das estruturas de poder e de centros de decisão é própria da teoria desenvolvimentista. Cf. FURTADO, Celso. *Teoria e política do desenvolvimento econômico*. *cit.*, nas páginas 121 e 122: "(...) à diferença do enfoque tradicional, que se preocupa essencialmente em descobrir automatismos, o estudo do desenvolvimento tende a concentrar-se na caracterização das estruturas, na identificação dos agentes significativos e nas interações entre determinadas categorias de decisões e as estrutura". Cf. também Gilberto BERCOVICI. O Estado promotor do desenvolvimento. In:_____. *Constituição econômica e desenvolvimento, cit.*, pp. 55 e segs.

O dilema que se coloca nessas empresas é que, de um lado, seu poder econômico faz com que elas afetem significativamente o produto de uma economia – a estabilidade e os rumos de seu PIB –, mas, por outro lado, ela seja, como qualquer empresa, não apenas "uma unidade de produção de bens, ou de prestação de serviços, mas sim uma organização produtora de lucros"[364].

A contradição existe nas empresas é entre a busca de lucro, intrínseca à sua natureza empresarial, e a função social que lhe é cabida na sociedade[365]. Se esses dois interesses estão, em um caso concreto, alinhados, não há por que o Estado atuar. O problema será quando houver um desalinhamento entre ambos.

Isso se dá em duas hipóteses. A primeira ocorre quando os riscos inerentes à busca do lucro puserem em risco também a economia como um todo. E a segunda se apresenta quando as decisões estratégicas mais lucrativas para a empresa não forem as melhores para o rumo da economia.

Nesses casos, o Estado deve desdobrar sua soberania econômica para uma função de controle sobre o controle da atividade econômica. Não se trata de se apoderar do controle dessas empresas, mas sim de proteger a continuidade de sua atividade e de guiar esta para fins comuns a toda a economia.

O controle estatal não torna o Estado um almirante dos capitães da indústria. Não é também um governo perante a macroempresa como é perante os cidadãos, no sentido em que *gubernare* significa dirigir um navio[366].

Antes o controle estatal se aproxima mais de um *auctoritas*, um controle de autoridade. O termo decorre *augere*, que significa auxiliar, confirmar, completar, apoiar, dar plenitude a algo[367].

Augere deu origem tanto ao substantivo *auctor* quanto substantivo *augustus*. A união do sentido dessas duas palavras pode ainda se ver na escolástica, que se referia aos acadêmicos mais reconhecidos por *auctors*.

---

[363] COMPARATO, Fábio Konder. A reforma da empresa. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, ano. XII, n° 50, p. 57-74, p. 74.
[364] COMPARATO, Fábio Konder. Estado, empresa e função social. *cit.*, p. 44-5.
[365] COMPARATO, Fábio Konder. A reforma da empresa. *cit.*, p. 63.
[366] COMPARATO, Fábio Konder. A organização constitucional da função planejadora. In: TRINDADE, Antônio Augusto Cançando et alii. *Desenvolvimento econômico e intervenção do Estado na ordem constitucional: estudos jurídicos em homenagem ao Professor Washington Peluso Albino de Souza.* Porto Alegre: Sergio Antonio Grabis Editor, 1995, p. 77, n°1.
[367] DOMINGO, Rafale. *Auctoritas* en Derecho Romano. *Revista de Estudios Histórico-Jurídicos*, n° 18, p. 485-500, p1996, p. 1-2.

Mas o termo foi tendendo cada vez mais a se bifurcar na administração romana em seu sentido de autoria, como em "autor de uma lei", e em seu sentido de superioridade, como em "autoritarismo", em "argumento de autoridade" ou em "autoridade de coisa julgada" (*auctoritas rei iudicatae*).

Augere também deu origem à palavra *augur*, que era o sacerdote incumbido dos presságios, evidenciando o reconhecimento de sua sabedoria[368].

Com a secularização romana, *autorictas* passou a ser atribuído somente ao senado. Até o fim da república, sua *autorictas* era "mehr als ein Ratschlag und weniger als ein Befehl, ein Ratschlag , dessen Befolgung man sich nicht füglich entziehen kann"[369].

Essa era a situação que o senado se encontrava em tempos normais. Mas em uma situação de *hostis iudicatio*, que poderia ser tanto uma invasão inimiga quanto uma conspiração interna, a *autorictas* mostrava sua essência como um poder que "at once 'grant legitimacy' and suspend law"[370].

Novamente o estabelecimento do estado de exceção reaparece como uma manifestação soberana por excelência, mas agora o estado excepcionado é aquele de ausência interferência do poder público sobre a empresa privada. O *autorictas* econômico é aquele que legitima a intervenção do Estado na empresa em momentos de crise desta.

A associação, assim, da autoridade com um poder supremo é próprio da palavra em Bodin não raro se vê a substituição da palavra "soberano" por "autoridade soberana".

Isso coloca em perspectiva a expressão "autoridade monetária", a quem Keynes atribui "sovereign power (...) in the governance of prices"[371].

É interessante notar que o verbete "central bank" da Enciclopédia Britânica de 1932, em uma época em vários países estavam criando suas autoridades monetárias, traz uma defesa da constituição de bancos centrais como requisito fundamental para o adequado funcionamento do sistema bancário, afirmando em seu quinto argumento que o banco central "acts as a centre of (...) control (...), so that the self-interest of the parts can

---

[368] DOMINGO, Rafael. Das Binom auctoritas-potestas im römischen und modernen Recht. *Orbis Iuris Romani*, n° 4, p. 7-18, 1998, p. 2.

[369] „mais do que um conselho e menos do que um pedido, um conselho cuja conformidade não pode ser facilmente evitada" (MOMMSEN, Theodor. *Römishces Staatsrecht.* Leipzig: Verlag von S. Hirzel, 1888, v. III., p. 1034, tradução própria).

[370] "de imediato "conceder legitimidade" e suspender a lei" (AGAMBEN, Giorgio. *State of exception*. Chicago: The University of Chicago Press, 2005, p. 80, tradução própria).

[371] "poder soberano (...) na governança dos preços" (KEYNES, John Maynard. *A treatise on money*, v. 2. Cambridge: Cambridge University Press, 2013 (The Collected Writings of John Maynard Keynes, v. VI), p. 304, tradução própria).

be checked by the more disinterested action of the central monetary authority, whilst in periods of crisis there is a technical and moral authority ready to assume responsibility"[372].

A Lei n° 4.595/64, que estabelece a estrutura da autoridade monetária existente no Brasil, investiu duas entidades principais com o poder de controle do sistema financeiro: o Conselho Monetário Nacional (CMN) e o Banco Central.

A estrutura se assemelha a uma organização de Poderes, com o Legislativo financeiro figurando no CMN e o Executivo figurando no Banco Central.

O CMN, em sua origem, tinha uma composição muito mais ampla, admitindo por um mandato fixo de seis anos seis membros que podiam inclusive ser de fora do estamento estatal.

Ele é o órgão por excelência responsável por formular a política da moeda e do crédito (artigo 2° da Lei n° 4595/64). Isso é feito por meio de suas resoluções, que têm a capacidade, dentre outras, de determinar a que finalidade devem ser destinados os recursos provenientes da poupança (artigo 95 da Lei n° 13.097/15).

A norma em vigor que disciplina esse direcionamento é a Resolução CMN n° 3.932/10. Ela determina que, no mínimo, 65% dos recursos capitados em depósito de poupança sejam direcionados a operações de financiamento imobiliário (artigo 1°, I, do anexo da Resolução CMN n° 3.932/10).

Cuida-se de um verdadeiro poder normativo do CMN, semelhante ao existente em outros órgãos do Executivo, como, por exemplo, no Conselho Nacional de Seguros Privados.

Esse poder normativo decorre das competências legislativas da União sobre o sistema monetário e a política de crédito (artigo 22, VI e VII da Constituição) e das suas competências administrativas de emitir moeda e fiscalizar as operações de natureza financeiras (artigo 21, VII e VIII). Essas normas são leis em sentido material e assim estão abrangidas pelo princípio da legalidade no artigo 5°, II, da Constituição[373].

E ninguém sustenta que tal dispositivo contrarie a livre iniciativa (artigos 1°, IV e 170 da Constituição), ainda mais que a norma guarda em tudo aquela feição de autoridade mencionada acima, a de algo que é mais do que um conselho e menos que um comando.

---

[372] "atua como um centro de (...) controle (...), de modo que o interesse próprio das partes pode ser fiscalizado pela ação mais desinteressada da autoridade monetária central, enquanto que em períodos de crise existe uma relação técnica e uma autoridade moral pronta para assumir responsabilidade" (CENTRAL Bank. In: THE Encyclopaedia Britannica. 14. ed. Londres: The Encyclopaedia Britannia In., 1932, vol. V, p. 141, tradução própria).

[373] BERCOVICI, Gilberto. *Direito Econômico Aplicado:* estudos e pareceres. São Paulo: Contracorrente, 2016, p. 298-310.

Uma instituição financeira pode decidir não se integrar ao Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo, mas perderia os depósitos que a sociedade está disposta a colocar nessa carteira.

Mesmo decidindo se integrar a esse sistema, o não cumprimento do percentual de direcionamento apenas implica que os recursos por ela capitados via depósitos de poupança ficam indisponíveis para operações de crédito de outra natureza, devendo ser recolhidos ao Banco Central (artigo 18, do anexo da Resolução CMN n° 3.932/10).

Nessa estrutura da autoridade monetária, o Banco Central é o agente executivo, competindo a ele "cumprir e fazer cumprir as disposições que lhe são atribuídas pela legislação em vigor e as normas expedidas pelo Conselho Monetário Nacional" (artigo 9° da Lei n° 4.595/64).

Dentre as suas funções está a de sujeitar instituições financeiras públicas não federais e instituições financeiras privadas à intervenção e à liquidação extrajudicial (artigo 45). E não é coincidência que uma competência como essa receba no direito anglo-saxão o nome de *receivership authority*.

A *receivership authority*, como se verá, é concedida pelo legislativo federal e estadual americano a diferentes agências, não necessariamente ao banco central federal e aos bancos centrais estaduais, para intervir em instituições financeiras específicas apontando um administrador *ad hoc* para gerir a empresa em crise.

Nota-se não são poucos os poderes atribuídos pela legislação para a autoridade atuar sobre as instituições financeiras. E, muito embora haja quem defenda que os banco centrais devam ser comandados por mandatos irrevogáveis, são pouquíssimos os que sustentariam o fim desses poderes.

Eles guardam em tudo as duas feições do controle de autoridade mencionado acima, aquele que dirige as empresas por normas cujo cumprimento é voluntário, mas racional do ponto de vista econômico, e que fiscaliza as empresas com exigências agora sim obrigatórias e com capacidade de intervenção em situações em que a empresa esteja em crise ou descumprindo a legislação.

Esta é natureza do controle do controle, um controle de autoridade sobre um controle empresarial. E esse instituto já começou a ser desenhado em nossa legislação.

Basta lembrar dos controles de preço que existiram na economia brasileira na década de 80 e 90. Por meio dessas medidas, o Estado não visava à suspensão da livre-iniciativa, mas sim buscava uma restrição a essa liberdade. Havia um fundamento fático

para tanto e juridicamente isso se embasava na incumbência do Estado com agente normativo e regulador da atividade econômica.

O controle, assim, era permissível, desde que respeitasse alguns princípios. O primeiro deles era a legalidade – e aqui o termo aparecer em seu sentido material, abrangendo poderes normativos de órgão devidamente investidos da competência de controle –, na igualdade e na proporcionalidade, ou seja, que seja apropriada, necessária e proporcional em sentido estrito[374].

Por fim, é importante reparar que a lei das sociedades por ações (Lei n° 6.404/76) eleva à categoria de abuso de poder de controle a orientação da companhia para "para fim (...) lesivo ao interesse nacional" (artigo 117, § 1°, 'a') e impõe ao acionista controlador do dever de levar a sociedade simultaneamente realizar seu objeto e cumprir sua função social, impondo-lhe responsabilidade sobre a comunidade em a empresa atua (artigo 116, parágrafo único).

Esse artigo se aplica inclusive às sociedades limitadas que elejam a regência supletiva de seu contrato social pelo diploma das sociedades por ações (artigo 1.053 do Código Civil).

Foi, porém, um erro da Lei n° 11.638/07, que estendeu as normas contábeis da Lei n° 6.404/76 a todas as sociedades de grande porte – ou seja, àquelas que, independentemente do tipo societário, tenham ativo total superior a R$ 240.000.000 ou receita bruta superior a R$ 300.000.000 –, não fazer o mesmo com as normas relativas ao abuso do poder de controle.

É importante não esquecer também que a Constituição exige da ordem econômica que se observe o princípio da soberania nacional (artigo 170, I) e prevê o Estado como agente regulador da atividade econômica (artigo 173).

A atividade econômica, como se sabe, é o perfil funcional da empresa, voltada "da un lato a raccogliere e a organizzare le forze di lavoro e il capitale necessari alla produzione o alla distribuzione di determinati beni o servizi, rivolta dall'altro lato a realizzare lo scambio dei beni o servizi raccolti o prodotti"[375].

O texto do anteprojeto constitucional de junho de 1987 previa no seu artigo 310 expressamente que o Estado exerceria, além das funções de fiscalização, incentivo e

---

[374] COMPARATO, Fábio Konder. Regime constitucional do controle de preços no mercado. *Revista de Direito Público*, p. 17-28, 1997, p. 23-7.

[375] "de um lado, a recolher e organizar a força de trabalho e o capital necessários para a produção ou distribuição de determinados bens ou serviços e, de outro, a realizar a troca desses bens ou serviços reunidos ou produzidos" (ASQUINI, Alberto. Profili dell'impresa. *cit.* tradução própria)

planejamento, a de controle da atividade econômica, de forma imperativa para o setor público e indicativa para o setor privado[376].

Foi a emenda substitutiva 02043 do chamado "Centrão", dedicada a reformular todo o título da Ordem Econômica e Financeira, que retirou do Estado, já após o anteprojeto da Comissão de Sistematização, a função de controle.

Penso que isso também foi um erro do legislador, muito embora se defenda na doutrina que tal função esteja implícita na atribuição do Estado como agente regulador da atividade econômica e nos princípios que conformam a ordem econômica[377].

[376] BRASIL. Anteprojeto da Constituição, p. 38.
[377] GRAU, Eros. *A ordem econômica na Constituição de 1988:* interpretação e crítica. 13 ed., São Paulo: Malheiros, 2008, p. 304 e 337-40.

15 A ESTABILIDADE DA ECONOMIA: INTERVENÇÃO E LIQUIDAÇÃO EXTRAJUDICIAL E MACROEMPRESA

15.1 O caso Sadia

Em 2008, a Sadia se encontrava em uma grave situação de iliquidez e de quase insolvência em razão das especulações com derivativos realizadas por seu setor financeiro[378]. Ela terminou o ano com um patrimônio líquido de R$ 410,9 milhões[379], contabilizando uma perda de R$ 2,5 bilhões com tais instrumentos financeiros[380].

Milhares de empregos (a BRF se tornou a maior empregadora do Brasil[381]), uma gigantesca cadeia produtiva e uma parte significativa de formação bruta de capital fixo ficaram, assim, sem destino certo. O problema empresarial tinha claros contornos nacionais.

Diante da crise, foi necessário que um ex-presidente do Banco do Brasil que compunha o conselho de administração da Sadia[382] buscasse do antigo banco que presidira uma linha de crédito emergencial de R$ 911 milhões. Em razão da quebra do Lehman Brothers, todos os empréstimos em geral eram negados.

Em seguida, era a vez de o presidente da república ser procurado pelo presidente do conselho de administração da empresa da Sadia, aliás, seu antigo Ministro do Desenvolvimento. A promessa obtida, sob a preocupação de que a empresa fosse adquirida por uma multinacional, foi uma ajuda com o aporte de capital pelo BNDESPar.

O presidente do BNDES iniciou então conversas com o presidente da Previ, maior acionista da Perdigão. A oportunidade que se antevia era de usar a crise da Sadia para criar uma grande empresa nacional do setor de alimentos. E, no escritório do BNDES, foi que os detalhes do negócio foram acertados entre as duas empresas.

Curiosamente, outra parte de sua história também reflete o ocorrido em 2008. A Sadia surgiu nos anos 40 em de pedido pelo Prefeito de Concórdia, preocupado com os três mil habitantes de sua cidade, para que Attilio Fontana salvasse uma empresa local da falência ingressando na sua sociedade. Com a saída de sua sede em Concórdia, para se unir

---

[378] Cf. DIEGUEZ, Consuleo. O frango na fogueira das finanças. *Revista Piauí*, n° 38, 18 de novembro de 2009, pp. 26-34.

[379] SADIA. *Demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2008 e 2007*. Disponível em: http://siteempresas.bovespa.com.br>.

[380] SADIA decide processar ex-diretor por perda financeira de R$ 2,5 bilhões. *Revista Consultor Jurídico*. 7 abr. 2007. Disponível em: < http://www.conjur.com.br/2009-abr-07/sadia-decide-processar-ex-diretor-perda-financeira-25-bilhoes>. Acesso em: 7 abr. 2007.

[381] BARBIERI, Cristiane. BNDES admite participar da Brasil Foods. *Folha de São Paulo*, 20 mai. 2009. Disponível em: <http://www1.folha.uol.com.br/fsp/dinheiro/fi2005200902.htm>. Acesso em: 20 mai. 2009.

[382] SADIA. Demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2008 e 2007. *cit.*

à da Perdigão, a preocupação agora do atual Secretário de Desenvolvimento da cidade era com a possível perda de 45% da arrecadação do Município.

O caso se resume da seguinte forma. Em nenhum momento, foi-se cogitado iniciar um processo de falência e deixar para que o Judiciário tomasse conta da empresa, o que seria o procedimento para qualquer empresa de menor porte.

Foram, no total, empregados um *bridge loan* do Banco do Brasil, uma capitalização dos fundos de previdência suplementar das estatais – cuja parte do conselho administrativo é indicado pelo conselho de administração destas –, outra capitalização do BNDESPar[383] e um aval do CADE para o ato de concentração; tudo para resgatar a Sadia e viabilizar a formação da Brasil Foods (hoje BRF).

Não teria atuado o Estado, por vias diretas ou transversas, como "subscritor de última instância" e "administrador de falência" nesse caso?

Se um comportamento como esse, de o Estado servindo como um banco central do setor produtivo não é incomum, por que então o Direito Econômico não aplica a essas macroempresas um sistema jurídico semelhante ao Direito Bancário – ramo que nada mais é do que algo entre o Direito Empresarial das instituições financeiras e o Direito Administrativo do sistema financeiro nacional?

15.2 O Direito Bancário

Os juristas mais próximos do Direito Bancário sempre cuidaram da regulação do poder privado das instituições financeiras sobre um bem jurídico público muito importante: a moeda.

Nesse sentido, Eduardo Salomão Neto afirma que

> (...) o bem jurídico protegido pela regulamentação estabelecida em relação às instituições financeiras é a capacidade governamental de implementar decisões de caráter econômico através das instituições financeiras, o que depende da solidez e confiabilidade delas como intermediárias entre poupadores e tomadores de recursos.[384]

Poderia todo o Direito Econômico tender a se aproximar desse seu ramo específico?

Na França de 1967, a ordenança n° 67-820 previu um processo próprio para empresas cujo desequilíbrio econômico poderia afetar toda uma região ou mesmo um país.

---

[383] BNDESPar. *Relatório Anual 2009*. p. 128. Disponível em: <http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/export/sites/default/bndes_pt/Galerias/Arquivos/empresa/RelAnual/ra2009/relatorio_anual2009.pdf>

[384] SALOMÃO NETO, Eduardo. *Direito Bancário.* São Paulo: Atlas, 2005, pp.117-118.

Elas eram expressamente identificadas como aquelas "cujo desaparecimento poderia causar grave perturbação à economia nacional ou regional (...)"[385]. E, na Itália, um decreto-lei de 1979 já previa uma "administração extraordinária de grandes empresas em crise"[386].

É curiosa a situação dessas empresas e a expressão anglo-saxão *too big to fail* evidencia exatamente isso. Essas empresas não são apenas grande demais para falir, mas também grandes demais para fracassar. A estabilidade macroeconômica de um país ou região em que ela atua dependerá do sucesso microeconômico e contábil de sua atividade.

Nessas situações, o objetivo primordial é não dar solução de continuidade à atividade empresarial. E, para isso, é preciso de uma ação enérgica e de alguém que represente o interesse público para resolver o problema de insolvência ou iliquidez da grande empresa.

Por isso, um processo judicial de falência é impróprio. Este não é enérgico nem tem em seu procedimento a previsão de representação do interesse público. O Estado até está presente, mas na figura de Estado-juiz, cuja incumbência é avaliar a posição das partes para se atingir um fim justo. Mesmo o princípio da continuidade da empresa, tão mencionado no Direito Falimentar como uma orientação de ordem pública ao juiz da falência, não é suficiente para lidar com esse problema.

O que é preciso é de um Estado-controlador que consiga assumir os negócios da empresa, se apresentar como um emprestador ou subscritor de última instância, retirar o controle de quem conduzir a empresa a um destino de crise, apurar quais acionistas e/ou credores arcaram com o passivo a descoberto e dar prosseguimento a toda essa reestruturação mantendo a empresa em plena atividade.

Esse controle *ad hoc* que o Estado exerceria poderia ser até prévio, no sentido de supervisionar as decisões de risco tomadas pelo controlador, com uma vigilância mais próxima de sua contabilidade.

Somada essa vigilância com alguma autoridade sobre o nível de risco que o controlador de uma grande empresa pode assumir, por certo se poderia, por exemplo, impedir investimentos em derivativos como os feitos pela Sadia em 2008.

15.3 Controle do controle das empresas em crise

Como instrumento de controle do controle para empresas em situação de crise – seja em decorrência de problemas financeiros seja em decorrência de prática de atos

[385] COMPARATO, Fábio Konder. A reforma da empresa. *cit.*, p. 66.
[386] COMPARATO, Fábio Konder. A reforma da empresa. *cit.*, p. 65.

ilícitos –, o que se propõe é o uso do instituto da intervenção e da liquidação extrajudicial do Direito Bancário sobre grandes empresas do sistema produtivo.

Isso é reconhecido pelo *Government Accountability Office* americano ao tratar do papel do governo como acionista não só de instituições financeiras como a AIG e o Citigroup, como também de empresas do setor produtivo, tais quais a Chrysler e a General Motors.

Em seu testemunho ao o Congresso americano, o órgão afirma que "government action was needed and Treasury determined that the benefits of intervening to support what were termed 'systemically significant' institutions far exceeded the costs of letting these firms fail"[387].

As grandes empresas do setor produtivo também oferecem um risco sistêmico à economia. Esse risco não se apresenta necessariamente na cadeia de crédito, como no sistema financeiro. Mas ele se manifesta sim na cadeia de produção, investimento e emprego.

Em uma economia de grandes empresas, a queda do PIB muitas vezes tem por epicentro problemas microeconômicos de uma determinada empresa, assim como aumento do risco de crédito tem por origem a crise de uma única instituição financeira.

15.4 Empresas sistemicamente importantes

Os casos como o da General Motors e o da Chrysler já estão fazendo com que na doutrina anglo-saxão surja quem defenda que não se deixe a condução de crises de empresas sistemicamente importantes sob o ritmo de um processo judicial e de um Estado-juiz, mas sim a direção de uma agência com expertise técnica. Essa seria uma autoridade adequada "to seize and stabilize systemically important institutions"[388].

Outros preferem falar de "socially important non-financial institution"[389], como um grande hospital, um provedor de serviço público (*utility*) ou um grande empregador. Em todo caso, o destaque se dá para o risco social que a falência dessas empresas gera[390].

---

[387] "A ação do governo era necessária e o Tesouro considerou que os benefícios de intervir para apoiar o que foram denominados 'instituições sistematicamente significativas' superavam os custos de deixar essas empresas falirem" (ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA. *Troubled Asset Relief Program. cit.*, p. 7, tradução própria).

[388] "para apreender e estabilizar instituições de importância sistêmica" (MORRISON, Edward R. Is the Bankruptcy Code an adequate mechanism for resolving the distress of systemically important institutions? *Columbia Law and Economics Working Paper*, n° 362, 2009, p. 15).

[389] "instituição não financeira de importância social" (AZGARD-TROMER, Shlomit. Too important to fail: bankruptcy verus bailout of socially importnat non-financial institutions. *Harvard Business Law Review*, v. 7, p. 159-186, 2017, p. 159).

O que se argumenta é que, à semelhança do que ocorre no controle dos bancos comerciais, também é necessário se pensar em uma forma mais célere e flexível de reestruturação ou liquidação de empresas de outros setores cuja atividade também gere riscos sistêmicos.

O custo que processos judiciais de falência para grandes instituições já foram identificados como altos. No caso da falência judicial do Lehman Brothers, já se confirmou que as incertezas envolvendo o processo responderam em parte para que o banco de investimento tivesse o valor de seu ativo diminuído ao longo do procedimento[391]. Há de se notar, que o Lehman Brothers era um banco de investimento e, portanto, não estava sujeito, segundo o direito americano, a nenhum procedimento específico de liquidação.

Além disso, o processo falimentar judicial é impróprio para empresas em que, mais do que uma forma de reestruturá-las ou de liquidá-las, é preciso pensar em uma forma de monitorá-las para se antever potenciais riscos de crise que suas decisões estão gerando.

Um controlador é livre para tomar a decisão empresarial que julgar necessária, mas é próprio de qualquer decisão, principalmente aquelas que envolvam uma escolha de investimento, a assunção de riscos. Se o risco irá se confirmar ou não, isso é uma questão impossível de saber de antemão, mas sua probabilidade pode ser razoavelmente estimada. E quando não se aposta só o capital dos acionistas e credores, não se arrisca apenas o futuro da empresa, mas também se aposta a renda e o futuro de parte significativa da economia, é de se esperar que haja um monitoramento atento do nível de risco assumido pelo controlador.

A ideia evidentemente presente nesse monitoramento é evitar que a entidade possa chegar a uma situação de interrupção de sua atividade, de suspensão dos pagamentos e de desencadeamento de uma reação em cadeia pela sua rede de credores, fornecedores e compradores.

Nesse sentido, a administração do presidente Obama até tentou, sem sucesso, permitir que o *Financial Services Oversight Council* identificasse "emerging risks [on] firms whose failure could pose a threat to financial stability due to their combination of size, leverage, and interconnectedness"[392].

---

[390] WEIJS, Roelf Jakob de. To big to fail as a game of chicken with the State: what insolvency law theory has to say about TBTF and vice versa. *Amsterdam Law School Research Paper*, n° 2012-90, 2012.

[391] MORRISON, Edward R. Is the Bankruptcy Code an adequate mechanism for resolving the distress of systemically important institutions? *cit.*, p. 15.

[392] "riscos emergentes [em] empresas cuja falência poderia representar uma ameaça para a estabilidade financeira devido à sua combinação de tamanho, alavancagem e interligação" (ESTADOS UNIDOS DA

O foco da proposta como um todo era efetivamente a ameaça de risco ao sistema financeiro, mas declaradamente de empresas que não fossem do sistema financeiro. Assim, essas empresas que oferecesse esse risco à estabilidade financeira poderiam muito bem ser uma General Motors ou uma Sadia.

Em algumas passagens do texto, contudo, é possível até ver uma perspectiva mais ampla para o dimensionamento desse risco. Um dos critérios, por exemplo, para se definir essas empresas seria "the impact the firm's failure would have on the financial system and the economy"[393]. Se fosse essa a expressão levada à legislação, certamente riscos não só financeiros, mas também para a economia real seriam considerados.

A proposta desenhada previa que a empresa seria impedida de pedir em juízo sua falência e uma agência cuidaria de seu processo falimentar[394].

15.5 Receivership authority

O que a proposta idealizava era que essa agência do Estado fosse investida de *conservatorship* ou *receivership authority*[395].

O *receivership* é um instituto decorrente do direito falimentar inglês, por meio do qual um credor pode impor seu controle sobre um bem ou empresa, independentemente de um procedimento judicial, assumindo sua administração em certas situações de insolvência ou iliquidez.

O *receiver*, originalmente, não era mais do que um administrador designado por um juiz para assumir a administração dos bens de um devedor e cuja função precípua era a de cobrar aluguéis sobre os bens sob sua guarda[396].

Ainda hoje, no direito britânico, uma hipótese de *receivership* evidencia essa sua origem. De acordo com a seção 109 do *Law of Property Act*, um credor que tenha uma garantia hipotecária sobre um bem pode designar o *receiver* para recolher a renda, por exemplo, pela locação ou arrendamento do mesmo, caso o devedor se encontre inadimplente.

A seção 72 do *Enterprise Act* britânico de 2002 disciplina esse instituto no regime empresarial. Alguns contratos, como o *capital market arrangement* e o *public-private*

AMÉRICA. *Financial regulatory reform: a new foundation:* rebuilding financial supervision an regulation. Departament of the Treasuary, Washington, 2009, p. 8, tradução própria).

[393] "o impacto da falência da empresa no sistema financeiro e na economia" (ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA. *Financial regulatory reform: a new foundation. cit.*, p. 23, tradução própria).

[394] MORRISON, Edward R. Is the Bankruptcy Code an adequate mechanism for resolving the distress of systemically important institutions? *cit.*, p. 6.

[395] ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA. *Financial regulatory reform: a new foundation. cit.*, p. 77.

[396] GRAVES, Ray. Wahsington receivership. *Washington Law Review*, v. 37, p. 573-586, 1962, p. 573.

partnership project podem conceder ao credor o direito de assumir a administração da empresa em uma situação de insolvência.

Anteriormente a essa lei, o *Insolvency Act* de 1986 possibilitava em sua seção 29(2) que a qualquer credor com uma garantia flutuante (*floating charge*) sobre todo o estabelecimento empresarial fosse negocialmente concedido o direito de indicar um *receiver* e administrar a empresa devedora caso esta esteja com problemas financeiros.

Na literatura acadêmica, usa-se inclusive a termo "controle" para esse poder do credor, enquanto que o *receiver* é entendido como alguém que se torna procurador (*agent*) da empresa. Mas diferentemente do procurador comum, ele atua representando a empresa, mas agindo, sempre de boa-fé, no interesse do credor[397].

Nos Estados Unidos, esse instituto é usado como um poder público, que é concedido pelo Legislativo – seja federal, seja pelo estadual – a determinadas agências administrativas. Em razão disso, fala-se de agências que têm *receivership authority*.

Não é incomum que bancos centrais estaduais tenham essa autoridade, nem agências reguladoras de serviços públicos, como o de saúde, também a tenham sobre as empresas que regulam.

A estrutura legal paradigmática desse instituto é a do *Federal Deposit Insurance Corporation* (FDIC) que exerce *receivership authority* sobre todos os bancos comerciais[398]. No exercício dessa autoridade, o FDIC "can assume the role of receiver, marshal and liquidates bank assets, pay depositors or transfers their accounts to another institution, and then distribute the remaining value in the estate to other claimants"[399]. Trata-se de uma verdadeira tomada do controle da instituição, sobrepondo-se ao poder de voto dos acionistas e designando seus próprios administradores para a empresa.

O *conservatorship authority* se diferencia desse instituto por sua limitação. Detinha essa autoridade o *Office of Federal Housing Enterprise Oversight* e depois a *Federal Housing Finance Agency* sobre as instituições financeiras como Fannie Mae e Freddie Mac. Por meio de uma *conservatorship* pode uma agência reestruturar uma instituição e

---

[397] ARMOUR, John; FRISBY, SANDRA. Rethinking receivership. *Oxford Journal of Legal Studies*, v. 21, n° 1, p. 73-102, 2001, p. 75-7.

[398] POLLARD, Alfred M.; DALY, Joseph P. *Banking Law in the United States*. Nova York: Juris, 2013, p. 14-6.

[399] "pode assumir o papel de *receiver*, administrar e liquidar ativos bancários, pagar depositantes ou transferir suas contas para outra instituição e, em seguida, distribuir o valor restante da propriedade para outros requerentes" (MORRISON, Edward R. Is the Bankruptcy Code an adequate mechanism for resolving the distress of systemically important institutions? *cit.*, p. 8, tradução própria).

mesmo liquidar parte dos seus ativos, mas nunca a extinguir ou interromper sua atividade[400].

Trata-se de uma limitação própria para uma intervenção sobre empresas que têm uma finalidade pública e por isso não podem ser descontinuadas. Essas duas instituições, aliás, detinham *status* de entidades subsidiadas pelo governo, o que não as tornava estatais, mas as colocava mais próximas dessa natureza[401].

De qualquer forma, a ideia de se conceder *receivership authority* para uma agência sobre qualquer empresa, do setor financeiro ou produtivo, que oferecesse um risco ao sistema financeiro não recebeu guarida no Congresso americano. O mais próximo a que se chegou dessa ideia foi a previsão no *Dodd-Frank Act* de algumas normas específicas para instituições financeiras com mais de US$ 50 bilhões de ativos[402].

15.6 Intervenção e liquidação extrajudicial

No Brasil, a intervenção e a liquidação extrajudicial são os institutos que fazem as vezes do *reveivership authority*. Sendo uma competência atribuída pela Lei n° 4.595/64 ao Banco Central, o uso desses dois institutos – junto com o regime de administração especial temporária, que é uma intervenção mais branda – é disciplinado pela Lei n° 6.024/74, pelo Decreto-Lei n° 2.321/87 e pela Lei n° 9.447/97.

Todos esses diplomas legais concedem ao Banco Central, de alguma forma, um forte controle sobre a instituição financeira, a par de qualquer vontade de seus acionistas.

E o Banco Central efetivamente faz uso desse seu poder de controle, seja de forma efetiva, seja apenas como uma ameaça para fazer com que o próprio controlador de uma instituição financeira em vias de estar em crise tome condutas que, de outra forma, a própria autoridade monetária tomaria.

As hipóteses que legitimam a atuação do Banco Central variam desde situações de iliquidez ou insolvência e descumprimento de normas bancárias, até má-gestão, prática de ilícitos e conduta em desacordo com a política econômica.

A Lei n° 6.024/74, por exemplo, traz como uma das hipóteses de intervenção a contabilização de prejuízo "decorrente da má administração, que sujeite a riscos os seus credores" (artigo 2°, I). Já o Decreto-Lei n° 2.321/87 prevê como causas para o regime de

---

[400] FRAME, W. Scott. The rescue of Fannie Mae and Freddie Mac. *The Journal of Economic Perspectives*, v. 29, n° 2, p. 25-52, 2015, p. 39-40.
[401] MORRISON, Edward R. Is the Bankruptcy Code an adequate mechanism for resolving the distress of systemically important institutions? *cit.*, p. 9.
[402] AZGAD-TROMER, Shlomit. Too importante to fail: bankruptcy versus bailout of socially important non-financial institutions. *Harvard Business Law Review*, v. 7, p. 159-186, 2017, p 169.

administração especial a "prática reiterada de operações contrárias às diretrizes de política econômica ou financeira traçadas em lei federal" (artigo 1°, 'a') e "gestão temerária ou fraudulenta de seus administradores" (artigo 1°, 'd').

Ao interventor (artigo 5° da Lei n° 6.024/74) ou ao conselho diretor (artigo 2° Decreto-Lei n° 2.321/87) nomeado pelo Banco Central são assegurados "plenos poderes de gestão".

Se for caso de liquidação extrajudicial, ao liquidante são dados poderes para, a qualquer tempo, alienar os bens, mediante prévia autorização do Banco Central (artigo 16, § 1°, da Lei n° 6.024/74). Por sua vez, no caso do regime de administração especial temporária, o Banco Central pode "autorizar a transformação, a incorporação, a fusão, a cisão ou a transferência do controle acionário da instituição" de acordo com proposta apresentadas por interessados (artigo 11, 'a' do Decreto-Lei n° 2.321/87) ou mesmo "propor a desapropriação, por necessidade ou utilidade pública ou por interesse social, das ações do capital social da instituição" (artigo 11, 'b' do Decreto-Lei n° 2.321/87).

Caso ocorra tanto intervenção ou liquidação extrajudicial quanto a decretação de regime especial de administração temporária, aplica-se a Lei n° 9.447/97.

Esta permite que o Banco Central, antes de proceder à intervenção e "visando assegurar a normalidade da economia pública" determine ao controlador a capitalização da sociedade, a transferência de seu controle acionário ou a reorganização societária mediante incorporação, fusão ou cisão (artigo 5°).

Caso essa determinação não seja atendida, o regime cabível deve ser adotado, podendo o interventor, o liquidante ou o conselho diretivo, com base na Lei n° 9.447/97, tanto transferir ativos quanto proceder a uma reorganização societária da instituição (artigo 6°).

Isso tudo tem respaldo na jurisprudência. Em um julgamento do STJ, por exemplo, o tribunal superior negou o caráter de sanção aos institutos de intervenção e liquidação extrajudicial de instituições financeiras pelo Banco Central para afirmá-los como instrumentos de intervenção econômica.

O tribunal, assim, inclinou-se a afastar tais institutos da natureza de ato vinculado para aproximá-los da categoria de ato discricionário, mesmo que envolvam o exercício de poder de polícia. Em suas palavras, é decidido que:

> O escopo da liquidação extrajudicial não é a punição das instituições financeiras ou seus administradores, mas sim o saneamento do mercado financeiro e a proteção adequada aos credores, [sendo] um efetivo

> instrumento de intervenção do Estado no domínio econômico, manifestação do poder de polícia exercido pela autarquia.[403]

Na doutrina, esses institutos especiais voltados para instituições financeiras em crise recebem uma ampla justificação. Fala-se que "a crise bancária não é matéria que afete apenas os sócios, correntistas, empregados e demais credores"[404], que ao Banco Central compete um "dever fiscalizador, eminentemente preventivo"[405] e o uso de "medida administrativa saneadora"[406] do sistema financeiro.

Mas o risco sistêmico também ocorre no setor produtivo. É curioso notar, aliás, que a pulverização do capital e também a pulverização do crédito guardam em si uma natureza própria para gerar riscos sistêmicos.

Os acionistas, obviamente, têm seu destino atrelado ao decidido pelo controlador dessa empresa, mas têm também os credores dessa empresa, como por exemplo, os bancos e, então, os acionistas, credores e poupadores desses bancos e assim por diante.

O que há de mais interessante sobre esses institutos jurídicos mencionados é que, no limite de uma pulverização de ações ou de um sistema financeiro densamente interligado, eles criam uma responsabilidade solidária de toda a sociedade perante os sucessos e insucessos dessa empresa.

Se essa empresa é grande o suficiente para que o seu fracasso signifique um grande prejuízo contábil, praticamente toda a sociedade vai literalmente pagar por essa perda.

15.7 O caso das construtoras brasileiras

Há uma falha da dogmática jurídica no tratamento que é dado a grande empresa em crise.

Uma crise na macroempresa tem um potencial de desencadear um efeito sistêmico na economia, principalmente no nível de emprego e de investimento, semelhante ao efeito no sistema financeiro que tem a crise de um grande banco. Isso pôde ser visto nos casos da General Motors e das construtoras brasileiras

Essa falha se torna patente se nos perguntarmos o que aconteceria com se as empresas envolvidas na lava-jato não fossem construtoras, mas sim instituições financeiras.

---

[403] STJ. Resp. 930.970-SP.
[404] SALOMÃO NETO, Eduardo. *Direito Bancário*. *cit.*, p. 507.
[405] COELHO, João Ricardo. Os institutos da intervenção e da liquidação extrajudicial de instituições financeiras: a atuação do Banco Central e as 'quebras' ocorridas entre 1974 e 1984. *Revista de Ciência Política*, Rio de Janeiro, v. 28, n° 3, p. 62-118, set./dez., 1985, p. 112.
[406] ABRÃO, Nelson. *Direito Bancário.* 14. ed. São Paulo: Saraiva, 2011, p. 330.

Se simplesmente não fossem do setor produtivo, essas macroempresas que colocaram em risco seus credores por "má administração" (artigo 2º da Lei n° 6.024/74), ou que se encontram atualmente em situação de iliquidez ou insolvência (artigo 15, I, "a"), ou cuja gestão tenha violado gravemente normas legais (artigo 15, I, "b"), todo o problema econômico decorrente da lava-jato já estaria resolvido em 2014.

Pelo artigo 5º da Lei n° 9.447/97, o Banco Central pode determinar a transferência do controle acionário da instituição ou reestruturar a sociedade e seus ativos, "visando assegurar a normalidade da economia pública e resguardar os interesses dos depositantes, investidores e demais credores".

A autoridade monetária geralmente usa esse instrumento para encontrar um comprador cujo nome frente à instituição com problemas dê mais segurança ao mercado. *Mutatis mutandis*, haveria de ser, no caso das construtoras, um controlador cujo nome desse mais segurança à lisura perante as contratações com o Estado.

Se uma negociação direta não fosse a solução mais viável, o Banco Central poderia inclusive propor à União a desapropriação das ações que integram o controle (artigo 11 do Decreto-Lei n° 2.321/87).

A União deveria depositar o valor apurado pelas ações (artigo 12 do Decreto-Lei n° 2.321/87) e posteriormente poderia aliená-las mediante oferta pública (artigo 10 da Lei n° 9.447/97).

Isso não faz com que em momento algum direito à propriedade do controlador seja violado, pois tudo que possui em termos de ação receberia agora na forma de dinheiro[407], seja pela alienação seja pela desapropriação.

Uma parte do valor obtido poderia ser arrestada, em tutela de urgência, pelo juiz incumbido do processo de responsabilização (artigo 301 do CPC). Isso também não prejudicaria o uso de quantia essencial desse montante para o próprio sustento da pessoa, de acordo com as garantias processuais.

Certo é que o controlador, não a empresa, é o sujeito que tem domínio do fato sobre esses ilícitos praticados mediante a estrutura empresarial. É ele que deve arcar com a responsabilização administrativa, civil e penal por esses atos e não a empresa[408].

Mesmo que se entenda haver uma responsabilidade civil da empresa, como forma de priorizar o ressarcimento dos sujeitos prejudicados pelas condutas ilícitas, esta deveria

[407] A lei falha em falar em dinheiro, pois negócios como esses raramente conseguem ser pagos em unidades monetárias. Não é nem factível nem da prática do mercado que assim o seja.
[408] Cf. ROXIN, Claus. *Täterschaft und Tatherrschaft*. 8. ed. De Gruyter: Berlim, 2006.

ser sempre subsidiária à responsabilidade do controlador, de forma que os bens do estabelecimento empresarial só sejam afetados após se esgotarem os bens do controlador.

E após o pagamento das eventuais multas e indenizações impostas pelos processos administrativo, civil e penal, tudo que fosse de propriedade do antigo controlador haveria de ser devolvido.

Com tudo isso, a atividade da macroempresa não seria interrompida, a empresa não seria penalizada, a responsabilidade pelos atos ilícitos seria carregada unicamente pelos sujeitos que tinham domínio sobre o fato, não por toda a sociedade, e o Direito não teria legado à economia uma de suas maiores crises.

16 OS RUMOS DA ECONOMIA: DIRETRIZES ADMINISTRATIVAS E MACROEMPRESA

16.1 O caso da Vale

No meio da disputa entre o presidente da república e o presidente executivo da Vale sobre os rumos da empresa, a Comissão de Assuntos Econômicos do Senado convocou o Ministro da Fazenda Guido Mantega para prestar esclarecimentos sobre o assunto.

Durante a sessão, um dos senadores questionou se o governo estava interferindo na companhia. E, após contar o descontentamento do presidente com o adiamento da construção das siderúrgicas e com as demissões em 2008, o ministro disse o seguinte:

> Então o presidente Lula, com justa razão, se manifestou democraticamente. Vejam: ele não tomou nenhuma atitude. Poderia ter retaliado a Vale. A Vale é uma concessão. Ele poderia ter aumentado impostos. Não fez nada disso. Apenas ele utilizou o chamado *jus esperniandi*, apenas manifestou-se publicamente. Não vejo, assim, uma situação mais democrática do que esta, a de publicamente demonstrar a sua insatisfação, e o Sr. Roger Agnelli simplesmente ignorou, continuou fazendo aquilo que achava que era necessário[409].

O Direito, na verdade, tem um instituto melhor que esse denominado pelo ministro de *jus esperniandi* para tratar de casos como esse. Está a se falar aqui da diretriz administrativa, que será objeto do presente capítulo.

Como se verá, à semelhança de institutos como o do título de crédito, as diretrizes administrativas também surgiram diretamente da prática. Mas, no caso delas, essa prática não foi dos agentes econômicos, e sim dos burocratas condutores da política econômica.

Ele nasce das necessidades práticas do MITI japonês na condução da política econômica de desenvolvimento do país diante de uma economia fortemente estruturada em grandes empresas.

16.2 O MITI

Perguntando-se quem governa o Japão, um autor responde: é a elite da burocracia estatal[410].

Esta que fazia a minuta de todas as leis, decretos, regulamentos e licenças. Ela tinha à sua disposição as diretrizes administrativas. E suas decisões não eram restringidas nem teórica nem praticamente pelo Judiciário[411].

---

[409] BRASIL. Ata da décima segunda reunião da Comissão de Assuntos Econômicos, Ordinária, da 1ª Sessão Legislativa Ordinária da 54ª Legislatura. Senado Federal, Brasília, 3 mai. 2011.
[410] JOHNSON, Chalmers. *Japan. cit.*, p. 13.
[411] JOHNSON, Chalmers. *Japan. cit.*, p. 13.

Dentro desse estamento se destacava o MITI, como o ministério responsável por idealizar e executar a política industrial e, por decorrência, a política de desenvolvimento do Japão.

O MITI se assemelha em quase tudo com o órgão planejador idealizado por Comparato. Ele era um órgão formado pelo "concurso de pessoas escolhidas pela sua competência e não pela sua filiação político-partidária", em certa medida livre "de qualquer subordinação ao Executivo" e que realizava a função de planejamento em "permanente consulta aos interesses dos grupos ou setores direta ou indiretamente envolvidos"[412].

Era ele quem evitava que os três Poderes tendesse a "un repos ou une inaction"[413]. Ele era assim um ministério que dava um "mouvement néceassaire" [414] ao Estado, cujo sistema de separação de poderes, como em qualquer Estado que adote a tripartição de Poderes, foi pensado para frear a atuação um do outro[415]. O MITI detinha assim "o grande poder econômico de uma nação em desenvolvimento [que] é o poder de planejamento"[416].

Na parte I, viu-se como os cartéis eram utilizados como instrumentos para que as empresas superassem momentos de recessão. Outra forma para tanto era a promoção de fusões e aquisições[417].

Às vezes, ainda o MITI apenas coordenava as empresas por meio de suas diretrizes administrativas e sustentava o caso perante o FTC, que pela Lei Antimonopólio era sempre obrigado a ouvir o ministério respectivo em suas audiências.

Mas, em alguns casos – como na fusão entre a Nissan e a Prince mediada pelo vice-ministro do MITI, Sahashi Shigeru –, a diretriz administrativa referente à concentração de um setor vinha com o incentivo de um crédito do Banco de Desenvolvimento do Japão[418].

16.3 Sahashi Shigeru

O uso de diretrizes administrativas como instrumentos para implementar a política industrial do MITI, foi institucionalizado por Sahashi Shigeru.

---

[412] COMPARATO, Fábio Konder. Planejar o desenvolvimento: perspectiva institucional. *Revista de Direito Público*, n° 88, ano XXI, p. 18-43, out.-dez., 1988, p. 34.
[413] "um repouso ou uma inação" (SECONDAT, Charles-Louis de. *L'Esprit des Lois*. Paris: 1844, p. 112, tradução própria).
[414] "movimento necessário" (SECONDAT, Charles-Louis de. *L'Esprit des Lois*. Paris: 1844, p. 112, tradução própria).
[415] COMPARATO, Fábio Konder. Planejar o desenvolvimento. *cit.*., p. 33.
[416] LETAIF, Nelson. *A Constituinte do nada mudou:* Fábio Comparato, o jurista que disse não à Comissão Arinos, aponta os erros do projeto do governo para uma nova ordem constitucional. Revista Senhor, n° 239, p. 1-5, out. 1985, p. 5.
[417] JOHNSON, Chalmers. MITI and the Japanese miracle. *cit.*, p. 267.
[418] JOHNSON, Chalmers. MITI and the Japanese miracle. cit p. 268.

Sahashi havia ingressado nos quadros do ministério antes da Segunda Guerra Mundial, quando este órgão ainda leva o nome de Ministério do Comércio e da Indústria.

No começo da década de 60, pressões surgiam para que o Japão eliminasse seus controles cambiais. O governo japonês, por meio do MITI, tinha à época controle sobre o orçamento cambial, que decidia quanto cada setor poderia usar das divisas obtidas pelo país[419]. E havia algumas pressões para que esse controle fosse encerrado.

A própria sistemática do orçamento cambial havia criado excesso de investimento em alguns setores, como o de tecelagem.

Ainda, países europeus já tinham, em 1958, adotado a livre conversão cambial. Os Estados Unidos estavam se opondo a essa política, o que fez Eisenhower lançar uma política de defesa do dólar em 1960. E instituições como FMI pressionavam igualmente nesse sentido.

Quando foi decidido que, até 1963, 80% das transações internacionais japonesas seriam livres de controle, a imprensa anunciava a "a segunda vinda dos navios pretos" e a "situação de indefesa da ilha japonesa frente ao do enorme poder capitalista estrangeiro"[420].

Perdia-se não só um instrumento de política econômica, como também a indústria nacional se via sob a ameaça da competição externa.

Esses dois fatores exigiram uma resposta do MITI, que era responsável pela condução da política de desenvolvimento industrial do país em uma economia formada por grandes conglomerados.

Nesse contexto, Sahashi afirmou, mencionando a Lei de Mobilização Nacional da Segunda Guerra, que o Japão precisaria novamente de uma mobilização de todo o país para criar um sistema econômico capaz de enfrentar a concorrência internacional[421].

Ele tentou trazer as medidas institucionais necessárias para o ordenamento jurídico japonês, por meio de um projeto de lei encaminhado em 1963.

O projeto que criaria a Lei de Medidas Especiais para a Promoção de Indústrias Específicas, porém, nunca chegou a ser votado no parlamento, porque era "too controversial for any politician to touch"[422].

---

[419] HALEY, John. Governance by negotiation: a reappraisal of bureaucratic power in Japan. *The Journal of Japanese Studies*, v. 13, n° 2, p. 343-57, 1987, p. 345.
[420] JOHNSON, Chalmers. *MITI and the Japanese miracle. cit.*, p. 248-51 e 263.
[421] JOHNSON, Chalmers. *MITI and the Japanese miracle. cit* e, p. 248-51.
[422] "Muito controverso para qualquer político tocar" (JOHNSON, Chalmers. *MITI and the Japanese miracle. cit.*, p. 255 e 158.

Ele foi sim amplamente debatido e sofreu diversas oposições, de burocratas de outros ministérios, de políticos liberais e de banqueiros. Ao final, depois de tentarem levar o projeto a votação em três sessões legislativas seguidas, os esforços foram abandonados[423].

Ao mesmo tempo, Fukuda Hajime, um membro do Partido Liberal Democrata que foi apontado como ministro do MITI, arquitetava para que Sahashi não chegasse ao posto de vice-ministro[424].

Isso gerou um grande embate entre o corpo técnico do MITI e seu ministro. E, ao final, Fukuda conseguiu fazer seu vice-ministro e Sahashi foi movido para a agência de patentes.

Nesse meio tempo, a liberalização externa da economia japonesa se intensificava. O Japão aderiria ao artigo 8° do acordo do FMI (ausência de restrição à balança de pagamentos e de práticas cambiais discriminatórias), ao seu artigo 11 (ausência de controles em razão de déficit na balança de pagamento) e ao artigo 14 (ausência de subsídio à exportação) do GATT.

Tendo por uma das causa exatamente esse processo de abertura, o Japão passou por uma grande crise econômica na década de 60. Foi então que, já de volta ao MITI, agora como vice-ministro, Sahashi ouvi de Fukuda que

> (…) the motivations and purposes of the Special Measures Law had all been sound, that the idea of the 'cooperation formula' contained in the bill was a good one, and that it should be adopted as a tool of general industrial policy even though the law had failed to pass[425].

As medidas previstas na lei seriam tomadas, então, por meio de diretrizes administrativas, termo que apareceu pela primeira vez nos relatórios do MITI em 1962, dois anos antes dessa fala de Fukuda no gabinete do ministério.

Elas surgem, assim, para o MITI como uma forma de realizar os propósitos de desenvolvimento da indústria em um contexto em que o ministério foi impedido fazê-lo por meio da política macroeconômica de câmbio e por via de um instrumento legal. Ela

---

[423] HALEY, John. Governance by negotiation. *cit.*, p. 349.
[424] JOHNSON, Chalmers. MITI and the Japanese miracle. *cit.*, p. 262-3.
[425] "(...) as motivações e os propósitos da Lei de Medidas Especiais foram todos sãos, que a idea da fórmula de cooperação "contida no projeto de lei era boa e que deveria ser adotada como uma ferramenta de política industrial geral mesmo embora a lei não tivesse passado" (JOHNSON, Chalmers. *MITI and the Japanese miracle. cit.*, p. 264, tradução própria).

também se valia do fato de toda a economia japonesa ser estruturada em grandes conglomerados[426].

Ascarelli exaltava os títulos de crédito como a contribuição do direito comercial mais influente para a economia moderna e enfatizava sua origem na prática dos comerciantes e na capacidade criadora da ciência jurídica[427].

Algo semelhante se poderia dizer sobre as diretrizes administrativas. Com certeza, elas foram o instrumento mais influente para a política econômica japonesa e se originaram precisamente da prática de *policy makers* na condução do desenvolvimento japonês.

Sua importância é tamanha que a sociedade japonesa reconhecia à época que esse instituto "(...) makes Japan's business tick. It is what made this country the world's third industrial nation. It is one of the pillars that support Japan Incorporated"[428].

As diretrizes administrativas eram veiculadas principalmente pelo Concelho de Estrutura Industrial (depois absorvido pelo Conselho de Racionalização Industrial) do ministério, mostrando que junto com elas surgia o conceito de estrutura para o MITI.

Há quem afirme que estrutura industrial é um conceito criado por esse órgão[429]. Ele guarda, deveras, muita semelhança com o conceito de estrutura de Perroux mencionado na parte II, mas ambos podem ter surgido independentemente.

Por meio desse termo, o MITI comparava os setores japoneses com os americanos, tendo por meta atingir a estrutura de desenvolvimento deste. Avaliava-se, por exemplo, o nível de capitalização e de concentração, a taxa de exportação, a economia de escala etc. E via-se em que sentido o setor precisava ser reestruturado para conseguir competir com essas economias mais desenvolvidas.

Foi, com base nessa prática, que se fez um dos maiores levantamentos econômicos já realizados por um governo.

E o Conselho de Estrutura Industrial era órgão propício para se negociar a política industrial e para se veicular as diretrizes administrativas do MITI. Sua composição tinha mais de cinquenta membros, consistindo desde burocratas do ministério até executivos das grandes empresas[430].

---

[426] JOHNSON, Chalmers. *MITI and the Japanese miracle. cit.*, p. 242-3 e 266; HALEY, John. Governance by negotiation. *cit.*, p. 350.
[427] ASCARELLI, Tullio. *Teoria geral dos títulos de crédito*. 2. ed., São Paulo: Saraiva, 1969., p. 3.
[428] "(...) faz o negócio do Japão impor sua marca. Foi o que fez deste país a terceira nação industrial do mundo. É um dos pilares que apoiam o Japan Incorporated" (JOHNSON, Chalmers. *MITI and the Japanese miracle. cit.*, p. 265, tradução própria)
[429] JOHNSON, Chalmers. MITI and the Japanese miracle. *cit.*, p. 253.
[430] JOHNSON, Chalmers. MITI and the Japanese miracle. *cit.*, p. 253-4.

As diretrizes administrativas, assim, tomaram o lugar dessas que seriam medidas legais na implementação da política industrial japonesa. Mais do que isso, elas se mostraram com o tempo ser um instituto muito mais eficaz para o governo do Estado sobre os grandes conglomerados.

E assim Sahashi conseguiu um instrumento para trazer "(...) the financial and investment decisions of enterprises into the framework of control and nurturing (ikusei) that MITI had developed"[431].

16.4 As diretrizes administrativas

O desenho institucional que o MITI estava em vistas de implementar ganhou corpo teórico, pela primeira vez, com um artigo publicado Takashima Setsuo em um periódico acadêmico japonês, ainda sem tradução para outro idioma.

Takashima também era membro do ministério e defendia uma administração por indução, na qual o Estado decidia a direção a ser seguida, mas que na prática isso dependia de uma cooperação entre burocratas, industrialistas e banqueiros[432].

Na década de 60, um professor de Direito Administrativo da Universidade Nacional de Yokohama, definiu a diretriz administrativa da seguinte forma:

> (...) administrative guidance may be understood as the action of administrative organs, in respect to matters within a certain administrative field, in executing statutes by applying them, and in ordering strong measures against, and otherwise compelling, specific individuals, juristic persons and associations; where there is voluntary compliance and a statutory basis of action, in guiding, suggesting, and advising; and where there is voluntary compliance but no statutory basis of action, in influencing the parties' voluntary cooperation and consensual performance by expressing, as an administrative organ, the expectation and wish that something should exist or be done in a certain way[433].

Uma definição semelhante é dada na década de 80 por um professor da Universidade de Tóquio, que conceitua o instituto da seguinte forma: "Administrative activities which administrative organs provide to other parties without legal binding force

---

[431] "as decisões financeiras e de investimento das empresas no âmbito do controle e de criação (ikusei) que o MITI desenvolveu" JOHNSON, Chalmers. *MITI and the Japanese miracle. cit.*, p. 256.

[432] JOHNSON, Chalmers. MITI and the Japanese miracle. *cit.*, p. 256.

[433] (...) a diretriz administrativa pode ser entendida como a ação dos órgãos administrativos, no que diz respeito a assuntos dentro de um determinado campo administrativo, na execução de estatutos aplicando-os e ordenando medidas fortes, e, por outras formas também, compelindo indivíduos específicos, pessoas jurídicas e associações; onde há aceitação voluntária e uma base de ação estatutária, na orientação, sugestão e aconselhamento; e onde há aceitação voluntária, mas sem base estatutária, influenciando a cooperação voluntária das partes e o desempenho consensual, expressando, como órgão administrativo, a expectativa e desejo de que algo exista ou seja feito de uma certa maneira" (NARITA, Yorita. Administrative guidance. *cit.*, p. 45-6)

but in expectation of specific actions (either feasance or nonfeasance) in order to realize an administrative aim"[434].

Nota-se nessas duas definições a ênfase dada não só no fim almejado, por ser uma diretriz, como também na ação da Administração e naquilo que a Administração providencia ao particular com a expectativa de fazer com que ele atinja esse fim.

No caso da Sumitomo, por exemplo, a ação do Estado estava evidente na ameaça do MITI de reduzir as quotas de importação da empresa. Em outros casos, a ação era mais positiva, como o compromisso de conceder um crédito pelo Banco do Desenvolvimento do Japão, fundado pelo próprio MITI em 1951.

A eficácia das diretrizes administrativas decorriam, assim, (i) da autoridade investida ao ministério sobre a matéria, (ii) dos poderes que este tinha sob sua competência e (iii) da possibilidade de ele usá-los com uma finalidade persuasiva, seja favorecendo, seja desfavorecendo uma empresa. Elas tem um *status* de poder normativo, mas uma execução enquanto poder fático.

A informalidade é uma de suas marcas e as diretrizes podiam inclusive ser orais[435]. Assim, uma curiosa declaração como esta expressada por Sahashi à IBM poderia significar uma diretriz do MITI:

> We will take every measure possible to obstruct the success of your business unless you license IBM patents to Japanese firms and charge them no more than a 5 percent royalty. (…) we do not have an inferiority complex toward you; we only need time and money to compete effectively[436].

Em outro caso, o executivo de um banco reclamou ao Ministério das Finanças quanto à quota de títulos públicos que foi imposta, por uma diretriz administrativa, para que ele adquirisse, ao que ouviu de um burocrata do ministério: "So you think your bank can survive even after Japan collapses?"[437]

Além disso, como as diretrizes não consistiam em normas jurídicas – nem no que se entenderia por uso de poder de política –, seu cumprimento, ou não, era voluntário. Isso

---

[434] "Atividades administrativas que os órgãos administrativos prestam a outras partes sem força vinculativa legal, mas na expectativa de ações específicas (ou de viabilidade ou falta de ação) para realizar um objetivo administrativo" (SHIONO, Hiroshi. Administrative guidance in Japan. *IRAS*, p. 239-246, 1982, p. 239-40).

[435] Cf. GOLJANTY-JOST, Gesine. Effizient, flexibel, pragmatisch ouder: Was bedeutet "infromel" im japanischen Verwaltungshandeln? *Nachrichten der Gesellschaft für Natur- und Völkerkunde*, n° 142, 1988..

[436] "Tomaremos todas as medidas possíveis para obstruir o sucesso do seu negócio, a menos que você licenciar as patentes da IBM para as empresas japonesas e cobrar apenas uma realeza de 5%. (...) não temos um complexo perante você; só precisamos de tempo e dinheiro para competir efetivamente" (JOHNSON, Chalmers. *MITI and the Japanese miracle. cit.*, p. 247).

[437] "Então, você acha que o seu banco pode sobreviver mesmo após o colapso do Japão" (Citado em JOHNSON, Chalmers. *MITI and the Japanese miracle. cit.*, p. 266-7.

mostra um aspecto não autoritário do instituto e permite uma ampla margem de negociação entre o Estado e a empresa.

Mas, como dito, o MITI podia fazer usos de incentivos ou desincentivos para dirigir a decisão do particular no sentido pretendido[438]. Aceitava-se, assim, que condutas do Estado fossem tomadas, mesmo que estas não fossem relacionadas com o objeto da diretriz.

Como afirmou um autor,

> the old Japanese proverb used to describe this threat of governmental retaliation is "To take revenge on Edo by striking at Nagasaki", meaning that the bureaucracy has the means to get even with a businessman who refuses to listen to its administrative guidance[439].

16.5 Um instituto negocial

Essa visão mais autoritária do MITI consistia mais em como a sociedade japonesa via os poderes do MITI do que como eles eram exercidos efetivamente.

As diretrizes administrativas nunca surgiram de forma hierárquica, como um mando do Estado sobre as empresas.

Antes, tanto a sua elaboração quanto a sua implementação eram resultados de compromissos e negociações entre os agentes do MITI e os executivos das empresas[440]. Em alguns casos, havia de se negociar inclusive com outros órgãos estatais, como o Ministério das Finanças e o Parlamento.

Normalmente, as diretrizes administrativas eram precedidas por estudos do MITI e da federação de empresas, para solucionar um problema desse setor econômico. A cúpula do ministério se encontrava com a dos líderes empresariais e era proposta uma diretriz para aquele problema, que geralmente vinha no interesse de ambos os lados e era acatada[441].

Esse caráter negocial é muito importante de ser percebido[442]. É óbvio que o poder do MITI sobre assuntos de interesse das empresas era indispensável para que ele tivesse

---

[438] YEOMANS, Russell Allen. Admnistrative Guidane: a peregruine view. *Law in Japan*, v. 19, n° 125, p. 125-167, 1986, p. 158.

[439] "o antigo provérbio japonês usado para descrever essa ameaça de retaliação governamental é 'Para vingar-se de Edo, atacando Nagasaki', o que significa que a burocracia tem meios para chegar um empresário que se recusa a ouvir sua diretriz administrativa" (JOHNSON, Chalmers. *MITI and the Japanese miracle*. *cit.*, 266

[440] HALEY, John. Governance by negotiation. *cit.*, p. 350

[441] NAKAZAWA, Toshiaki; WEISS, Leonard. The legal cartels of Japan. *cit.*, p. 642.

[442] "Esse processo de negociação com mediação dos interesses Dieta ou a outras fontes de poder pelo auxílio burocrático é, acredito, um paradigma exato dos padrões japoneses de governança. O consenso era necessário para alcançar a conformidade e o compromisso era necessário para alcançar o consenso. Embora o MITI tenha mantido seu papel gerencial central, não poderia efetivamente dominar as políticas que foram perseguidas. (...) O compromisso e a mediação caracterizaram os planos governamentais para as indústrias têxtil, de aço integrado e automotivo e eletrônico, para citar alguns dos mais proeminentes" (YOUNG,

capacidade de negociar com as empresas. Mas ele funcionava mais como um instrumento de barganha do que como *jus puniendi*.

Isso foi permitido justamente pela possibilidade de uso dos poderes do Estado sobre a economia como forma de estímulo ou sanção.

A negociação também era facilitada pela grande concentração empresarial. Isso tornava as grandes empresas líderes do setor na interlocução com o governo, seja de forma direta, seja por meio das federações industriais.

Há sempre um risco no uso das diretrizes administrativas. A finalidade buscada e os meios persuasivos utilizados serão sempre escrutinados pela sociedade. E, como seu descumprimento não consisti em um ilícito, o Estado pode sempre se ver derrotado.

Mas esse risco existe em qualquer negociação e as diretrizes administrativas são antes instrumentos negociais do Estado com o particular do que instrumentos de imposição.

E o MITI funcionava até como um mediador perante outros poderes, como um estudioso do tema afirma o seguinte:

> This process of negotiation with bureaucratic accommodation to interests with access to the Diet or other sources of power is, I believe, an accurate paradigm of Japanese patterns of governance. Consensus was necessary to achieve compliance and compromise was necessary to achieve consensus. Although MITI maintained its central managerial role, it could not effectively dominate the policies that were pursued. (…) Compromise and accommodation thus characterized government plans for the textile, integrated steel, and automobile and electronics industries, to name a few of the more prominent[443].

As empresas, por outro lado, também podiam resistir às diretrizes administrativas, o que, por vezes, levava o MITI a reformulá-las.

A riqueza de instrumento, surgido da prática do Estado japonês na condução de sua política econômica, residia exatamente nisso. Ela advinha de uma percepção de que Estado e empresa hão de estar sempre em negociação. E a jurisprudência que começou a se formar na década 80 sobre a revisão judicial da diretriz administrativa caminhava nesse sentido.

Nos casos Yoshida *versus* Nakano Ward e Nakatani Honten Gomei Kaisha *versus* Tokyo, ambos envolvendo uma diretriz administrativa municipal sobre construção urbana,

---

Michael K. Judicial review of adminsitrative guidance: governmentally encouraged consensual dispute resolution in Japan. *Columbia Law Review*, v. 84, p. 923-983, 1984, p. 941-3).

[443] HALEY, John. Governance by negotiation. *cit.*,p. 351.

as cortes decidiram que a atuação da Administração podia se manter desde que não tornasse impossível um mútulo compromisso entre ela e o particular[444].

Há de se lembrar que, no caso da Sumitomo, o MITI ameaçou restringir a quota de importação de carvão da Sumitomo apenas até o montante necessário para que ela conseguisse produzir o estabelecido na diretriz.

Agindo da maneira que agiu, o MITI mantinha o cumprimento de uma diretriz administrativa como legalmente voluntário (a empresa não seria punida), muito embora na prática a falta de carvão tornava tal cumprimento ou não de fato independente da vontade da empresa.

Se ele tivesse restringido ainda mais, com fim de elevar seu poder de dissuasão para atingir uma aceitação da diretriz pela Sumitomo, é provável que isso seria tido por abusivo pelo Judiciário.

Em um caso em que a municipalidade cortou o suprimento de água de um edifício que não estava de acordo com uma diretriz de construção, a corte julgou de forma contrária ao Município[445]. Nessa situação, não seguir a diretriz deixaria o particular em um estado pior do que segui-la e tornaria ele incapaz de resistir à vontade estatal.

Os limites da diretriz administrativa também foram tratados na academia, que via, por exemplo, fundamento para tais diretrizes nas leis que disciplinavam o MITI para a restrição de importações que ele impôs. Em todo caso, o poder do órgão do executivo para fazer cumprir sua diretriz deveria sempre respeitar o bem público, a proporcionalidade e a igualdade[446].

Assim, por um lado, o instituto dava uma margem de liberdade para as empresas refutarem (ou renegociarem) a diretriz formulada. Seu cumprimento era voluntário e as empresas eram, em parte, economicamente independentes do Estado. A Sumitomo, por exemplo, podia tentar conseguir carvão, provavelmente mais caro, no mercado interno.

Por outro lado, o instituto admitia não só que o Estado orientasse as empresas de acordo com uma política econômica escolhida, como também admitia que ele usasse seu poder sobre a economia para induzi-las – por meio de benefícios ou restrições – que o fizessem seguir o fim almejado.

Naquilo que os interesses das empresas e da economia convergiam, eram as diretrizes uma forma de selar esse arranjo. Naquilo que divergiam, eram elas uma forma de

---

[444] YOUNG, Michael K. Judicial review of adminsitrative guidance. *cit.*, p. 960-5.
[445] SHIONO, Hiroshi. Administrative guidance in Japan. *cit.*, p. 243.
[446] LEPON, Jeffrey. Admnistrative Guidance in Japan. *cit.*, p. 151-2.

negociar os termos dessa divergência. E naquilo que opunham, eram elas uma forma institucionalizada de chegar à prevalência de uma parte sobre a outra.

No limite, o equilíbrio se dava pela correlação de forças entre as grandes empresas e o Estado, entendido aqui por força o que cada um detinha de poder – liberdade e domínio – sobre a economia.

16.6 Experiência de outros países

Por influência da experiência japonesa, as diretrizes administrativas foram adotadas na Coréia do Sul[447] e na China[448].

Um dos interessantes usos sul-coreanos desse instituto foi no estabelecimento de metas de exportação para suas grandes empresas. As empresas que conseguissem atingir essas metas, continuariam a receber crédito do banco de desenvolvimento. As que não conseguissem, deixariam de recebê-lo.

Em uma economia em que as empresas eram alavancadas em quinze vezes, isso, por muitas vezes, significava a falência de uma grande empresa e a aquisição de seus ativos por outra. Com isso, o governo induzia não só a concentração como também a competição entre os grandes *chaebols* sul-coreanos[449].

Mas essa forma de proceder pela Administração perante o particular não é algo exclusivo de países asiáticos. Esse tipo de conduta sempre existiu nos mais diversos países[450].

Ele apenas recebeu um desenho institucional mais acabado advindo pela prática administrativa japonesa na condução de sua política econômica. A Alemanha, por exemplo, também tem um instituto parecido e de origem própria, chamado *informelles Verwaltungshandeln* (ação administrativa informal)[451]. E no Direito brasileiro, há tempos temos o poder de polícia, como

> atividade da Administração Pública (...) de condicionar (...) na forma da lei, a liberdade e propriedade dos indivíduos (...) impondo coercitivamente aos particulares um dever de abstenção (‘*non facere*’) a

[447]MILHAUPT, Curtis. Property rights in firms. *Virginia Law Review*, v. 84, n° 6, p. 1145-1194, set. 1998, p. 1175-8,

[448] KRAUSE, Daniel. Die Verwaltungsanleitung (Xingzheng zhidao) im chinesischen Recht. *Verfassung und Recht in Übersee / Law and Politics in Africa, Asia and Latin America*, v. 45, n° 1, p. 38-55, 2012, p. 43.

[449] AMSDEN, Alice. *The rise of "the rest":* challenges to the West from late-industrializing economies. Oxford: Oxford University Press, 2001, p. 149.

[450] HALEY, John O. The oil cartel cases: the end of an era. *Law in Japan: an annual*. v. 15, p. 1-11, 1982, p. 2.

[451] KRAUSE, Daniel. Die Verwaltungsanleitung (Xingzheng zhidao) im chinesischen Recht *cit.*, p. 38.

> fim de conformar-lhes os comportamentos aos interesses sociais consagrados no sistema normativo[452].

Mas tanto os *informelle Verwaltungshandeln* quanto o poder de polícia são institutos que possuem algumas diferenças em relação às diretrizes administrativas[453].

Essas diferenças são em número reduzido, mas são significativas. E creio que essas peculiaridades estejam relacionadas com a origem distinta desses dois institutos em comparação com a origem do instituto japonês.

Diferentemente dos *informeller Verwaltungshandeln* e do poder de polícia, as diretrizes administrativas deitam raízes na prática do Estado não apenas de administrar, mas sim de administrar a política econômica e de fazê-lo em uma economia dominada por grandes empresas.

A multiplicidade de termos em que se dão as negociações Estado-empresa torna, por exemplo, impossível que haja uma previsão legal e uma conduta típica para ações do Estado, como é exigido no caso do poder de polícia.

Além disso, a diretriz administrativa não consiste, como é da origem da definição de poder de polícia, uma "attività amministrativa che, per mezzo di limitazioni eventualmente coattive all'attività privata, è diretta a prevenire i danui sociali che da quest'ultima posseno drivare"[454].

Seu objetivo não é de prevenir os perigos sociais que uma atividade privada pode causar, limitando-a, mas sim trazer os benefícios sociais dessa atividade induzindo-a para um determinado sentido.

16.7 Diretrizes administrativas no Direito brasileiro

Para que o instituto das diretrizes administrativas possa surgir na dogmática jurídica brasileira, penso que duas modificações são fundamentais.

Como se viu, as diretrizes administrativas centram-se factualmente no poder econômico que o Estado tem. Juridicamente o problema consiste em garantir que o Estado possa usar esse poder. E isso envolve dar segurança jurídica para a manifestação de dois elementos de toda relação de poder: liberdade e dominação.

---

[452] MELLO, Celso Antônio Bandeira de. *Curso de Direito Administrativo*. 29. ed., São Paulo: Malheiros, 2012, p. 853.

[453] Cf. OHASHI, Yoichi. Gyôsei shidô und Sanktionen. *Zeitschrift für Japanisches Recht*, v. 7, p. 43-54, 1999, p. 48 e 52-4.

[454] "atividade administrativa que, por meio de limitações eventualmente coativas sobre a atividade privada, visa prevenir os danos sociais que desta última pode derivar" (ROMANO, Santi. *Principii di Direitto Amministrativo italiano*. Milano: Società Editrice Libraria, 1906. p. 225, tradução própria).

Assim, em primeiro lugar, é imprescindível se reconhecer uma efetiva discricionariedade aos agentes públicos.

Uma decisão de política econômica é um juízo de conveniência e oportunidade e deve ser realisticamente entendido como tal. Como qualquer ser humano, os agentes públicos estatais decidem com base em dados disponíveis e com fundamento no que sua formação e experiência pessoal lhe ensinou. Nessas decisões eles arriscam, testam hipótese, experimentam caminhos e seguem convicções próprias da mesma forma como fazem os executivos do setor privado.

Doutrinas como as que defendem a inexistência de escolha, tendo em vista que o Poder Público só poderia tomar um caminho, o melhor, advém de uma percepção do processo de decisão que não encontra respaldo na realidade.

Apesar disso, doutrinas como essas afetam a administração do Estado, justamente por tornarem hesitante qualquer escolha pelo administrador público e por sujeitá-lo a um eterno questionamento de mérito pelos órgãos de controle, como o Judiciário e os Tribunais de Contas. Para que o administrador público consiga negociar com o privado, ele precisa ter segurança jurídica de que tem liberdade para decidir assim como este.

Afinal, até um administrador de uma grande empresa está decidindo sobre um patrimônio que não é seu. E tanto o gestor privado quanto o público serão cobrados por suas decisões, respectivamente dentro da relação funcional da empresa e dentro da relação funcional e política do Estado.

Em segundo lugar, é preciso que o Estado possa usar o poder econômico que detém como um instrumento de negociação com as grandes empesas.

A doutrina não se opõe a usos de institutos, por exemplo, como o do subsídio, para fins de política econômica, justamente porque esse instituto tem na realização dessa política a sua finalidade típica e seu uso se faz de forma generalizada sobre todas as empresas de um grupo. Resistência, porém, existiria ao uso de instrumentos de forma atípica ou de forma particular.

Um uso atípico de um instrumento – à semelhança de um negócio jurídico indireto – seria o caso de condicionar a concessão de minas à realização de uma quantidade de investimento em dado setor ou ao atingimento de certo patamar de exportação de certo tipo de produto.

Um uso particular ocorreria na hipótese de se impedir uma empresa contrária a uma diretriz de participar de determinada licitação pública em que suas concorrentes, alinhados com a diretriz, são admitidas.

Não me parece que a doutrina administrativista brasileira aceitaria isso com facilidade. Mas isso é algo crucial para dar poder de negociação aos órgãos do Executivo, poder este que precisa estar no mesmo patamar do que os administradores das empresas têm.

E são essas as duas mudanças teóricas essenciais para o uso de diretrizes administrativas como forma de guiar o poder que as macroempresas têm sobre a economia.

16.8 O poder econômico do Estado

Como um autor afirma, as diretrizes administrativa não foram resultado do poder (autoridade) do Estado japonês sobre sua economia, mas justamente o contrário[455].

Elas foram uma alternativa encontrada no pragmatismo da relação Estado-empresa à perda dessa autoridade do início da ocupação americana até a década 60.

O poder das diretrizes administrativas não reside no Direito, naquilo que se entende de sanção jurídica como o uso legítimo do monopólio da força. Ele reside no poder (liberdade e domínio) que o Estado tem sobre a economia frente ao poder que a empresa tem sobre a mesma.

Isso inclui desde poderes com *status* legal, como o de impor uma quota de importação ou o de direcionar os recursos da caderneta de poupança para um setor, até poderes mais factuais, como os fundos de um banco de investimento ou os contratos de uma estatal.

Em razão disso que se diz que as diretrizes administrativas são um meio de negociação e não de coerção. E o limite e os termos em que se dará o controle do controle dos rumos da economia por meio delas dependerá sempre da dimensão do poder econômico do Estado perante a dimensão do poder econômico da macroempresa.

16.9 A liberalização do Japão e as diretrizes administrativas

O poder das diretrizes administrativas do MITI começou a ser enfraquecido nas décadas de 70 e 80.

E os atores responsáveis pelos primeiros ataques foram o órgão de defesa da concorrência japonês (FTC) e os parceiros comerciais do Japão, principalmente os Estados Unidos, que alegavam que os carteis patrocinados pelo MITI implicavam em uma barreira *de facto* à importação[456].

---

[455] HALEY, John O. The oil cartel cases: the end of an era. *cit.*, p. 2 e 7.
[456] URIU, Robert. *Troubled industries:* confronting economic change in Japan. Ithaca: Cornell University Press, 1996, p. 36

O ponto de inflexão na história desse instituto ocorreu com um caso levado a julgamento em 1980. Neste, condenou-se grandes empresas do setor petrolífero japonês por comportamento colusivo em razão de um cartel instituído sob a tutela do MITI[457].

O cartel foi constituído na década de 70 e foi organizado por meio de uma diretriz administrativa. Seu objetivo era semelhante ao que se buscou no caso da Sumitomo, só que agora o que estava diante era do choque do petróleo.

Desafiando essa diretriz, o FTC iniciou um procedimento para fiscalizar o tal cartel e, ao final, decidiu pela ilegalidade do mesmo.

O órgão de defesa da concorrência, mostrando seu fortalecimento na sociedade japonesa, fez inclusive com que o caso resultasse em dois processos criminais – a Lei Antimonopólio previa sanções penais –, sendo que um deles terminou em condenação[458].

As empresas e seus executivos argumentaram que o cartel foi formado sob o conhecimento e diretriz do MITI. Mas nem o fato de o Estado estar representado tanto nesse ministério que ratificara o cartel e quanto naquele órgão de defesa da concorrência que condenava o cartel lhes garantiu a vitória[459].

Uma diretriz administrativa não podia ser contrária à lei e o MITI tinha consciência disso. E, nesse caso, o órgão de defesa da concorrência e, depois o Judiciário, considerou que não estavam presentes requisitos para um cartel legal.

Contudo, o que deve também ter influenciado o resultado do processo foi o contraste que se apresentava perante um juiz entre um tipo penal – imposto por uma norma jurídica – e uma política econômica – criada negocialmente em uma diretriz do Executivo.

As pressões contra a atuação do Estado culminaram no desmantelamento das diretrizes administrativas[460]. Aos poucos, o MITI se viu fragilizado tanto para estabelecer diretrizes às empresas, quanto como usar meios dissuasórios para que estas as seguissem[461].

Esse processo ocorreu simultaneamente a dois outros.

O primeiro foi o paulatino deslocamento do centro de poder do Estado de seu estamento burocrático para seu parlamento. E o segundo foi o fato de as empresas japonesas progressivamente estarem se tornados mais competitivas para enfrentar a ameaça

---

[457] URIU, Robert. *Troubled industries. cit.*, p. 112-3 e 258.
[458] Cf. RAMSEYER, J. Mark. The oil cartel criminal cases: translations and postscript. *Law Japan*. v. 15, p. 57-78, 1982.
[459] HALEY, John O. The oil cartel cases: the end of an era. *cit.*, p. 10-1.
[460] URIU, Robert. *Troubled industries. cit.*, p. 38.
[461] HALEY, John O. The oil cartel cases: the end of an era. *cit.*, p. 5-6.

de concorrência das economias americana e europeia e menos dependentes da economia japonesa e do auxílio do Estado japonês[462].

Além disso, o Estado perdeu cada vez mais seu poder econômico – novamente definido no mesmo sentido que na parte II.

Era, por exemplo, o MITI que tinha controle sobre as licenças para importação e sobre créditos baratos. No final da década de 80, já não existia um regime de licenças para importação e a liberalização do mercado de capitais e do sistema financeiros deu às empresas acesso a outras fontes de crédito[463].

Além disso, as doutrinas de revisão judiciária de atos administrativos começaram também a mudar de perfil[464].

Junto com o deslocamento da legislação para permitir uma economia mais livre, veio também um deslocamento da doutrina para deixar a Administração Pública mais vinculada. Os ministérios perderam significativamente o livre-arbítrio que tinha, no duplo sentido que essa palavra carrega: o de liberdade de decisão e o de poder para impor sua vontade.

Em 1991, quando a indústria de papel estava sofrendo de um problema semelhante ao que o setor siderúrgico vivenciou na década de 60, *The Nikkei*, o jornal que calcula o índice que leva seu nome, se expressou da seguinte forma:

> Until recently, when the industry got itself in (…) trouble, the government would extend a helping hand in the form of administrative guidance, such as "suggesting" that major firms form a cartel to allot production ratios. But these days, the government has tied its hands out of a desire to avoid arousing the U.S. In the Structural Impediments Initiative talks, the Americans have criticized administrative guidance as a form of protectionism that works to block foreign firms out of the Japanese market[465].

Com a progressiva perda pelo MITI da capacidade de conseguir fazer cumprir suas diretrizes, também os setores progressivamente perderam a capacidade de encontrar soluções coordenadas entre as empresas[466].

---

[462] HALEY, John O. The oil cartel cases: the end of an era. *cit.*, p. 8.
[463] NAKAZAWA, Toshiaki; WEISS, Leonard. The legal cartels of Japan. *cit.*, p. 642-3.
[464] UPHAM, Frank K. Law and social change in postwar Japan. *cit.*, p. 176.
[465] "Até recentemente, quando a indústria se encontrou com (...). problemas, o governo estendia a mão sob a forma de diretriz administrativa, como 'sugerindo' que as principais empresas formem um cartel para alocar as quotas de produção. Mas, hoje em dia, o governo retirou as mãos para evitar despertar os EUA. Na Iniciativa de Impedimentos Estruturais, os americanos criticaram a diretriz administrativa como uma forma de protecionismo que funciona para bloquear empresas estrangeiras no mercado japonês" (Citado em URIU, Robert. *Troubled industries. cit.*, p. 145).
[466] URIU, Robert. *Troubled industries*. *cit.* p. 36.

Isso ocorria simultaneamente ao processo de liberalização da economia japonesa e ao ganho de espaço na Administração Pública de políticos advindos do Partido Liberal Democrata – partido que é dominante no poder desde sua fundação em 1955.

Entre 1932 e 1955, eram primeiro os burocratas do corpo militar e depois o do corpo econômico que tinham as rédeas do Estado[467].

Na década de 60, por outro lado, Fukuda Hajime, o mesmo que depois chamaria Sahashi para voltar ao MITI, já declarava que "it is sheer arrogance that some bureaucrats want to usurp the authority of politicians"[468].

O ápice desse processo se deu em 1993, quando entrou em vigor a Lei do Procedimento Administrativo.

Esta lei trouxe pela primeira vez para o ordenamento jurídico japonês o conceito de diretriz administrativa. Seu artigo 2-6 definia esse instituto como

> (...) diretrizes, recomendações, conselhos ou outros atos pelos quais um órgão administrativo possa procurar, no âmbito de sua competência ou de suas funções designadas, algum fazer ou não fazer por parte de pessoas especificadas para atingir fins administrativos (...).

Percebe-se que o conceito legal mudava a ênfase do instituto em comparação com aqueles conceitos acadêmicos trazidos acima. Destaca-se a expressão de vontade e o fim buscado, mas não a atuação fática da Administração frente ao particular.

Na verdade, o instituto assumia *status* legal para logo ver sua força sendo completamente retirada.

O artigo 32-2 impedia o uso de qualquer poder do Estado *de iure*, como um controle de importações, ou *de facto*, como um crédito de um banco estatal para favorecer uma empresa que seguisse a diretriz ou desfavorecer uma que não o fizesse.

Seu texto estabelecia o seguinte: "As entidades ou agentes públicos que impuserem uma diretriz administrativa não podem tratar o sujeito que não a seguir de forma desvantajosa".

O mesmo aconteceu durante a liberalização da economia da Coréia do Sul. Sua Lei de Procedimento Administrativo, promulgada em 1996, segue essa mesma redação em seu artigo 48-2.

---

[467] JOHNSON, Chalmers. MITI and the Japanese miracle. *cit.*, p. 247

[468] "é pura arrogância que alguns burocratas desejam usurpar a autoridade dos políticos" (JOHNSON, Chalmers. *MITI and the Japanese miracle. cit.*, p. 262).

A China, por outro lado, não definiu legalmente os contornos das diretrizes administrativas, muito menos mostrou algum sinal de que irá impossibilitar a Administração de impor pressões para as suas diretrizes sejam seguidas[469].

[469] KRAUSE, Daniel. Die Verwaltungsanleitung (Xingzheng zhidao) im chinesischen Recht. *cit.*, p. 42 e 48

17 CONCLUSÃO

Nesta segunda parte, viu-se a natureza do controle do controle e o desdobramento desse instituto em dois instrumentos legais, o da intervenção e da liquidação extrajudicial e o da diretriz administrativa.

Pode-se compreender que o controle estatal sobre o controle empresarial tem uma natureza de controle de autoridade e visa funcionalizar o controle da empresa para o atingimento de sua função social.

Se colocando como autoridade sobre as grandes empresas, assim como ele se coloca como autoridade sobre as instituições financeiras, o Estado é capaz de se reafirmar como soberano em uma economia dominada por grandes empresas.

A autoridade do controle estatal também apresenta uma dupla feição. É uma suspensão da ordem privada em momentos de crise da empresa, mas, em momentos de normalidade econômica, é algo mais forte do que um conselho e mais fraco do que um comando.

Isso se reflete nos dois instrumentos que viabilizam o controle do controle.

A intervenção e a liquidação extrajudicial tem esse caráter decretação de estado de exceção na ordem privada, quando a própria entidade privada decretou estado de exceção no cumprimento de seus contratos.

Pragmaticamente, esses institutos são mais aptos que um processo judicial de falência para lidar com situações de grandes em empresas em crise. Trata-se de um instrumento que permite um monitoramento prévio, que é mais célere e que se mostra mais flexível. As grandes empresas, assim como as instituições financeiras, também geram um risco sistêmico no tecido econômico. E, por isso, também se justifica que para elas, exista um procedimento semelhante para gerir suas crises.

As diretrizes administrativas, por sua vez, se voltam mais para a condução das grandes empresas a fins estratégicos para a economia nacional. Elas têm uma origem na prática de realização de política econômica pelo MITI e se mostraram ao logo da recuperação japonesa uma ferramenta indispensável para o desenvolvimento daquele país.

Elas guardam uma natureza própria, não sendo nem uma expressão de poder normativo nem uma expressão de poder fático propriamente, mas algo entre ambos. E elas se fundam essencialmente nas competências de que é investido o Estado e no poder econômico deste.

A conclusão a que se chega nesta parte pode levar a se pensar em uma estrutura institucional no Estado que assumisse essa função de controle do controle.

Não acho que seja impraticável que o Ministério da Indústria, do Desenvolvimento ou da Fazenda concentrasse atribuições sobre a economia que viabilizasse a condução de uma política econômica por meio do poder de diretrizes administrativas que tivessem por sujeito passivo as grandes empresas da economia brasileira.

Também se poderia pensar em um Conselho Nacional das Grandes Empresas do Sistema Produtivo, com participações paritárias de ministros e membros executivos integrantes dessas grandes empresas. Ou talvez simplesmente, poder-se-ia elevar o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social, que já tem natureza de autarquia, a uma condição de agente fiscalizador das grandes empresas do setor produtivo, com poderes para intervir nelas e liquidá-las em caso de crise ou de prática de ilícito por seus controladores.

18 CONSIDERAÇÕES FINAIS

18.1 Das *Oil Regions* ao relatório Pécora

"A minefield", essa era a expressão a qual John Rockefeller, um homem descrito como apaixonado pela ordem, usava para se referir ao caos que a concorrência entre os produtores no mercado atomizado da *Oil Regions* havia causado[470].

De fato, a descoberta deste recurso na Pensilvânia gerara uma verdadeira corrida pelo ouro. Por décadas, os preços do petróleo flutuavam com tal volatilidade que pouco depois que uma nova reserva era descoberta, grande parte dela tinha que ser despejada nos rios por não se encontrar uma demanda economicamente viável para tal quantidade.

A vida dos consumidores se alternava de momentos de grande abundância para outros de extrema escassez. Empresários que haviam se tornado ricos, logo se afundavam na pobreza. Cidades se erguiam para, em questão de meses, desaparecerem.

Mas não era estrutura de mercado que faltava para o setor, o qual já contava até com uma bolsa de derivativos e de contratos futuros. Em tudo, as *Oil Regions* tinham de semelhante ao arquétipo do mercado perfeito: multiplicidade de produtores e consumidores, homogeneidade do produto, informação perfeita, ausência de barreira de entrada, mobilidade de capital, agentes tomadores de preço etc.

Um preço e uma quantidade de equilíbrio com certeza existiam, mas a economia flutuava em torno do ponto de equilíbrio sem nunca se estabilizar, fazendo com que o caos persistisse.

E este não veio a ser encerrado pelo mercado, mas sim por outro fenômeno econômico: a grande empresa. Uma empresa, a Standard Oil, foi a responsável por alterar essa situação. Ela encerra um período da história do petróleo em que a quantia e preço desse produto eram determinados por centenas de agentes em intensa concorrência.

Isso provocava uma cíclica sucessão de superprodução seguida por carência desse produto, gravitando interminavelmente o preço e a quantidade efetivos ao redor do que seria o ponto de equilíbrio do mercado.

Por meio da formação de reservatórios, a Standard Oil deu regularidade para o abastecimento dos consumidores e estabilizou o preço do produto. Seu tamanho permitiu o desenvolvimento de novas tecnologias em refino, transporte e armazenamento, que

---

[470] "Um campo minado" (YERGIN, Daniel. *The Prize:* the epic quest for oil, money and power. New York: Simon & Schuster, 1991, p. 55.

exigiam grande quantidade de investimento. Sua escala, ainda, levou à diminuição dos custos no setor e à padronização dos derivados do petróleo.

Nas palavras de um historiador:

> Rockefeller, with his passion for order, looked with revulsion at the chaos and scramble among the producers. (…) The objective of Rockefeller's audacious and daring battle plan was, in his words, to end "that cut-throat policy of making no profits" and "make the oil business safe and profitable" – under his control.[471]

A concorrência capitalista nas *Oil Regions*, que, pela teoria, deveria dar estabilidade ao mercado, aqui era a própria fonte dos seus desequilíbrios. Coube a uma organização empresarial fazer o que as leis de mercado não conseguiam. Como diria o empresário por trás tudo isso: "Individualism has gone, never to return"[472].

O Direito já tinha instrumentos jurídicos para que o desejo de Rockefeller se tornasse realidade.

Por meio de institutos como o do *trust* e da sociedade anônima, com personalidade jurídica própria e limitação da responsabilidade ao valor subscrito, um empresário conseguia reunir sobre seu controle grande volume de fatores do mercado.

Anos depois, em 1929, o filho do fundador da Standard Oil, John Rockefeller Jr, viria a ser protagonista de outro grande evento da história econômica: uma das maiores *proxy fights* dos Estados Unidos.

Agressivo que era Rockefeller pai contra seus competidores, nunca, porém, havia ele imaginado um homem de negócios se beneficiar em prejuízo da sua própria companhia.

Certamente, esse não é um problema próprio nas empresas nas quais o prejuízo no negócio implica de imediato em um prejuízo para o seu controlador. Mas não é mais de uma empresa como essa de que se tratava a questão, mas sim de uma que reúne em si uma multiplicidade de interesses. E, perante essa nova realidade, criada em parte por Rockefeller pai, que estava diante o filho.

O problema acontecia na Standard Oil de Indiana, uma das firmas resultantes da fragmentação do gigantesco conglomerado. Rockefeller Jr. ainda mantinha na empresa uma posição acionária razoável de cerca de 15% das ações com direito a voto, mas não

---

[471] "Rockefeller, com sua paixão pela ordem, olhava chocado para o caos e a competição entre os produtores. (...) O objetivo audacioso e ousado plano de batalha de Rockefeller era, em suas palavras, acabar com a 'política degoladora de não obter lucro algum' e 'tornar o negócio do petróleo seguro e lucrativo' - sob o seu controle" (YERGIN, Daniel. *The Prize. cit.*, p. 42).

[472] "O individualismo se foi, para nunca mais voltar" (YERGIN, Daniel. *The Prize. cit.*, p. 55).

exercia o controle. O controle, obtido pelo voto de milhares de acionistas, estava na mão dos seus administradores, liderados pelo Coronel Robert Stewartigo

Stewart havia convencido o conselho diretivo da Standard Oil de Indiana a obter petróleo cru de uma empresa chamada Continental Trading Company a US$ 1,75 o barril. O que os diretores não sabiam era que Stewart era proprietário da Continental e obtinha para esta, a US$ 1,50 o barril, o petróleo cru que depois era revendido para Standard Oil[473].

À época, o conflito foi resolvido por uma longa e custosa *proxy fight*, na qual, ao final, Rockefeller Jr. saiu-se vitorioso[474].

E o Direito novamente veio a apresentar solução para esse problema social.

Por anos, questões como essa vieram a ser estudadas pela análise *interna corporis* do poder de controle e por institutos como o do conflito de interesses. Meses depois, a grande depressão exporia muitos casos como esse último, em que controladores se beneficiavam por atuarem intencionalmente em prejuízo de sua própria companhia.

Mas a crise mostrara que os efeitos de atitudes como essa não são contidos na própria empresa e têm também efeitos *externa corporis*.

Um documento do período, conhecido como Relatório Pecora, iria depois evocar e analisar esses casos.

Fernand Pecora foi um promotor que trabalhou na comissão do senado criada para investigar a crise de 1929. Ao se defrontar com diversos controladores fazendo uso da estrutura holding e do controle minoritário para fraudar investidores, ele diagnosticou que "the holding company, therefore, was not dedicated to the development of industry; rather, industry was dedicated to the development of the holding company"[475].

O esquema já é bem conhecido. Uma estrutura hierárquica de empresas, organizadas por um núcleo firme de controle minoritário e capitalizadas por uma pulverização das ações restantes permitia que se reunisse o controle sob uma empresa, a *holding*, ao mesmo tempo em que se diluía os riscos com o mercado.

O Relatório Pecora concluia que

> the magnitude of a corporation is no justification for its existence or propagation, nor reason for its abolition or curtailment. The determinative factor is social and economic utility. Holding companies serving no

[473] MACCARTNEY, Laton. *The Teapot Dome Scandal:* how big oil bought the harding White House and tried to steal the country, New York: Random House, 2008, pp. 270-1.
[474] YERGIN, Daniel. *The Prize. cit.*, p. 216-8; BERLE, Adolf A.; MEANS, Gardiner C. *The Modern Corporation and Private Property. cit.*, pp. 82-3.
[475] "A *holding*, portanto, não se dedicava ao desenvolvimento da indústria; Em vez disso, a indústria dedicava-se ao desenvolvimento da *holding*" (U.S.SENATE. *The Pecora investigation:* stock exchange practices and the causes of the 1929 Wall Street crash. *cit.*, p. 382 e pp. 393-394).

> productive function, but organized merely to pervert the use of controlled companies and to evade their legal limitations, are detrimental to the public welfare[476].

O Glass–Steagall Banking Act, de 1933, e o Securities Exchange Act, de 1934, foram legislados no contexto dessas investigações.

18.2 Síntese da pesquisa

Hoje, com as discussões acerca das empresas *too big to fail* não se diz mais que o tamanho deve ser desconsiderado ao se analisar uma empresa e o efeito de seu controle sobre o bem-estar público. O governo americano fala inclusive de "firms whose failure could pose a threat to financial stability due to their combination of size, leverage, and interconnectedness", incluindo nesse grupo também empresas do setor produtivo[477].

Os casos da General Motors, das construtoras brasileiras, da Sumitomo e da Vale, expostos na parte I da pesquisa, confirmam isso.

A análise deles evidenciou o significativo papel que a sociedade atribui para as grandes empresas, o que a leva a debater tanto sobre a concessão de proteção a elas quanto sobre a influência sobre suas decisões. A razão para isso está na aproximação que a macroempresa tem da economia nacional, um fenômeno em que a parte e o todo se confundem em aspectos significativos.

Os casos abrangeram três países distintos e narraram situações em contextos bem diferentes. E neles ficou evidente a existência de dois problemas principais: a macroempresa em crise e a direção da macroempresa.

A parte II se concentrou em fazer um estudo da teoria da empresa considerando o fenômeno da grande empresa. Ficou claro que há não apenas uma diferença de quantidade entre a macroempresa e as demais, mas sim de qualidade.

O tamanho da empresa faz com que o poder de decisão do controlador não influa apenas no campo de organização de fatores da entidade, mas afete toda uma economia, regional, setorial ou mesmo nacional.

---

[476] "a magnitude de uma corporação não é uma justificativa para a sua existência ou propagação, nem o motivo da sua abolição ou redução. O fator determinante é a utilidade social e econômica. As empresas holding que não servem para a função produtiva, mas organizadas apenas para perverter o uso de empresas controladas evadir suas limitações legais, prejudicam o bem-estar público" (U.S.SENATE. *The Pecora investigation. cit.*, pp. 393-394)

[477] "empresas cuja falência poderia ameaçar a estabilidade financeira em razão de uma combinação de tamanho, alavancagem e interconexão" (ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA. *Financial regulatory reform: a new foundation. cit.*, p. 10, tradução própria).

Isso faz emergir um poder *externa corporis* nessas companhias, o poder de influir na estabilidade e nos rumos econômicos de um país, algo detido exclusivamente por entidades capazes de tomar macrodecisões.

Esse foi o conceito dado para poder econômico. Trata-se de um verdadeiro *imperium* econômico, o que faz com que o poder dessas entidades se aproxime significativamente de um poder soberano.

Como se sabe, a soberania, por natureza, é uma e decorre do povo. Essa contradição entre a realidade *de facto* e a *de juri* é a razão abstrata que explica o auxílio recíproco e as tensões eventuais que existem entre o Estado e as grandes empresas.

Com a aproximação do poder do controlador sobre a soberania, a sociedade vê sua soberania desafiada e chama seu representante para impor o poder soberano.

Na parte III, pôde-se perceber que há uma relação antiga entre as Leviatãs públicas e as Leviatãs privadas. Ao que tudo indica, essa relação tem raízes no próprio surgimento dos Estados e das grandes empresas modernas. Um amparou e potencializou o surgimento do outro.

E pôde-se ver isso claramente na relação entre Estado soberano e as companhias das índias orientais holandesas e inglesas, em que já havia uma mútua influência entre o ente público e o privado.

Daí se falar de controle do controle como forma de reconhecer esse fenômeno na Ciência Jurídica. Isso reafirma a soberania estatal, ao mesmo tempo em que não rejeita o poder econômico que é da natureza de uma economia de grandes empresas. Exige-se que o Estado tenha autoridade e assim consiga se impor em determinadas situações, mas não é necessário que ele tome para si o controle pleno da macroempresa.

Propões aqui que o controle do controle se expresse por meio de dois instrumentos jurídicos: (i) a intervenção e a liquidação extrajudicial e (ii) a diretriz administrativa.

Esses dois institutos já possuem uma ampla aplicação e uma herança teórica e prática que fazem com que eles tragam um acervo dogmático consistente para os casos concretos.

O *receivership,* a intervenção e a liquidação extrajudicial são há longo tempo empregados no sistema financeiro. Eles se fundam no risco sistêmico que a quebra de uma instituição, principalmente um banco comercial, pode gerar na economia.

Problemas nas grandes empresas do sistema produtivo também oferecem um risco sistêmico na economia. Dificuldades econômicas destas afetam também o balanço de muitas outras empresas. E afetam diretamente a economia real. Por certo, o maior risco que

uma grande empresa oferece é sobre o nível de atividade, de emprego e de investimento. É um risco mais de natureza macroeconômica que contábil.

Já as diretrizes administrativas foram amplamente usadas em países Asiáticos e foram um dos principais instrumentos jurídicos responsáveis pelo desenvolvimento de países como Japão, Coréia do Sul e China.

Viu-se que elas não possuem uma natureza de norma nem de exercício de poder de polícia da Administração Pública, mas sim uma natureza de poder de fato. Talvez possa se falar de um poder normativo com sanção fática.

Sua efetividade reside no poder econômico que o Estado tem para criar incentivos, como um crédito facilitado, ou desincentivos, como a restrição à participação em uma licitação pública ou a uma concessão de reserva mineral, para que sigam sua orientação.

Juridicamente isso exige que se recupere no Direito a aceitação de uma efetiva discricionariedade do controlador do Estado na decisão de condução da política econômica do país.

Em paralelo a isso, é preciso que se tenha por lícito o uso desse poder fático para fazer com que as diretrizes administrativas sejam seguidas, mesmo que, por exemplo, uma restrição à participação em uma licitação não tenha uma relação direta a questão envolvendo a diretriz.

A ocorrência de abusos no uso das diretrizes administrativas também é um tema importante para o Direito. E a dogmática e a jurisprudência dos países que adotam esse instituto já oferecem um amplo acervo para tratar dessa questão.

Mas, como se viu, a efetividade das diretrizes administrativas está intimamente relacionada com o próprio poder econômico que o Estado tem. E foi a diminuição desse poder, juntamente com a ocorrência de reformas liberais, que fez enfraquecer em alguns países asiáticos a possibilidade de uso desse instrumento para a orientação de suas economias.

18.3 Conclusão

Enfim, a relação entre as Leviatãs privadas e as Leviatãs públicas vive um eterno conflito. Mas o certo é que só pode existir uma entidade soberana na sociedade.

Como visto, a realidade impõe que o controlador da macroempresa recorra ao Estado soberano em momentos de crise e que este recorra àquele para a tomada de decisões fundamentais para a economia.

Isso ocorreu na Grã-Bretanha do século XVII, no Japão da década de 1960 e nos Estados Unidos 2000. *Facti species* como esses também surgem no Brasil de hoje e outros irão certamente surgir no futuro.

Os casos das construtoras brasileiras e da Vale são prova disso. E a teoria aqui desenvolvida e os instrumentos jurídicos de intervenção e liquidação extrajudicial e de diretriz administrativa aqui indicados poderiam ter oferecido à sociedade uma outra solução para ambos os problemas.

É necessário realizar a imprescindível aproximação do Direito Administrativo em direção ao Direito Empresarial, que o Direito Econômico impõe como reflexo da aproximação do poder de controle em direção à soberania.

Afinal, é função da Ciência Jurídica oferecer aos Poderes Executivo, Legislativo e Judiciário uma compreensão aprofundada da sociedade e um ferramental prático para que estes consigam enfrentar os problemas que nela emerjam. Resta a estes Poderes rever suas práticas administrativas, suas leis e suas jurisprudências para que estejam preparados na próxima vez que casos como esses surgirem.

BIBLIOGRAFIA*

ADLER, Barry, A reassessment of bankruptcy reorganization after Chrysler and General Motors. *ABI Law Review*, v. 18, n° 305, p. 305-18, 2010.

AGAMBEN, Giorgio. *State of exception*. Chicago: The University of Chicago Press, 2005.

ALVES, José Carlos Moreira. *Direito romano.* vol. 1., 6. ed. [1. ed. 1965]. Rio de Janeiro: Forense, 1987.

AMSDEN, Alice. *The rise of "the rest":* challenges to the West from late-industrializing economies. Oxford: Oxford University Press, 2001.

ARIGA, Michiko; RIEKE, Luvern. The Antimonopoly Law of Japan and it's enforcement. *Washington Law Review*, v. 39, Washington, p. 437-478,1964.

ARMOUR, John; FRISBY, SANDRA. Rethinking receivership. *Oxford Journal of Legal Studies*, v. 21, n° 1, p. 73-102, 2001.

ASCARELLI, Tullio. O contrato plurilateral. In:_____. *Problemas das Sociedades Anônimas e Direito Comparado.* p. 372-452, São Paulo: Saraiva, 2001.

ASQUINI, Alberto. Profili dell'impresa. *Rivista del Diritto Commerciale e del diritto Generale delle Obbligazioni*, v. 41, p. 1–20, 1943.

AZGARD-TROMER, Shlomit. Too important to fail: bankruptcy verus bailout of socially importnat non-financial institutions. *Harvard Business Law Review*, v. 7, p. 159-186, 2017.

BAIRD, Douglas. The uneasy case for corporate reorganizations. *The Journal of Legal Studie*s, v. 15, n° 1, p. 127-147, jan. 1986.

BERCOVICI, Gilberto. *Constituição econômica e desenvolvimento:* uma leitura a partir da Constituição de 1988. São Paulo: Malheiros, 2005.

_____. *Direito Econômico Aplicado:* estudos e pareceres. São Paulo: Contracorrente, 2016.

_____. *Direito Econômico Aplicado:* estudos e pareceres. São Paulo: Contracorrente, 2016.

_____. *Soberania e Constituição:* para uma crítica do constitucionalismo. São Paulo: Quartier Latin, 2008.

BERELE, Adolf A.; MEANS, Gardiner C. *The modern corporation and private property.* 2. ed. [1. ed., 1932] Nova York: Harcourt, 1968.

BERLE Jr., Adolf A. 'Control' in Corporate Law. *Columbia Law Review*, v. 58, n° 8, pp. 1212-1225, dec, 1958.

_____. "Economic Power and the Free Society". In: HACKER, Andrew (org.). *The corporation take-over*. Harper & Row, 1964, p. 10 *apud* COMPARATO, Fábio Konder. *Aspectos jurídicos da macroempresa.* São Paulo: Revista dos Tribunais, 1970.

BODIN, Jean. *The six bookes of a common-wealth.* Londres: Unoebsus G, Bishop, 1606.

* Limitou-se esta bibliografia à literatura acadêmica. Nas notas de rodapé, podem ser encontradas com a devida referência as outras fontes utilizadas, como bases de dados, documentos oficiais, processos judiciais, relatórios de empresa e notícias e artigos de jornais.

BOWEN, Huw V. *The business of empire:* the East India Company and Imperial Britain, 1756-1833. Cambridge: Cambridge University Press, 2006.

_____. The 'little parliament': the general court of the East India Company, 1750-1784. *The Historical Journal*, v. 334, n° 4, p. 857-872, dec., 1991.

BREAN, Richard. The General Motors and Chrysler Bankruptcies: understanding the transactions and the underlying legal issues. *3rd Annual CLE Conference*, ABA Section of Labor and Employment Law, nov. 2009.

CARVALHOSA, Modesto. *A nova lei das Sociedades Anôminas:* seu modelo econômico. 2. ed. São Paulo: Paz e Terra, 1977.

CASANOVA, Lourdes. *Global latinas*: Latin America's emerging multinationals. Nova York: Palgrave Macmillan, 2009.

CENTRAL Bank. In: THE Encyclopaedia Britannica. 14. ed. Londres: The Encyclopaedia Britannia In., 1932, vol. V.

CHAMPAUD, Claude. *Le pouvoir de concentration de la société par actions.* Paris: Sirey, 1962.

COELHO, João Ricardo. Os institutos da intervenção e da liquidação extrajudicial de instituições financeiras: a atuação do Banco Central e as 'quebras' ocorridas entre 1974 e 1984. *Revista de Ciência Política*, Rio de Janeiro, v. 28, n° 3, p. 62-118, set./dez., 1985.

COMPARATO, Fábio Konder, SALOMÃO FILHO, Calixto. *O poder de controle na sociedade anônima.* 4º ed.. Rio de Janeiro: Forense, 2005.

COMPARATO, Fábio Konder. A organização constitucional da função planejadora. In: TRINDADE, Antônio Augusto Cançando et alii. *Desenvolvimento econômico e intervenção do Estado na ordem constitucional:* estudos jurídicos em homenagem ao Professor Washington Peluso Albino de Souza. Porto Alegre: Sergio Antonio Grabis Editor, 1995.

_____. A reforma da empresa. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, ano. XII, n° 50, p. 57-74.

_____. *Aspectos jurídicos da macroempresa.* São Paulo: Revista dos Tribunais, 1970.

_____. Estado, empresa e função social. *Revista dos Tribunais*, v. 732, p. 38-46, out. 1996.

_____. *Muda Brasil:* uma constituição para o desenvolvimento democrático. São Paulo: Brasiliense, 1986.

_____. O direito e o acesso. Estudos avançados, v. 23, n° 67, p. 6-22, 2009.

_____. O indispensável Direito Econômico [1965]. In: _____. Ensaios e pareceres de Direito Empresarial. Rio de Janeiro: Forense, 1978.

_____. *O poder de controle na Sociedade Anônima*. 3. ed. [1. ed., 1976]. Rio de Janeiro: Forense, 1983BERCOVICI, Gilberto. *Constituição e estado de exceção permanente:* atualidade de Weimar. Rio de Janeiro: Azougue, 2004.

_____. Planejar o desenvolvimento: perspectiva institucional. Revista de Direito Público, n° 88, ano XXI, p. 18-43, out.-dez., 1988.

COMPARATO, Fábio Konder. Previsões e ilusões. *Estudos Avançados*, v. 12, n° 34, p. 57-60, 1998.

_____. Regime constitucional do controle de preços no mercado. *Revista de Direito Público*, p. 17-28, 1997.

DAVIS, Ross. The federal conflict of interest laws. *Columbia Law Review*, v. 54, n° 6, p. 893-915 jun. 1954

DOMAR, Evsey D. Expansion and Employment. *The American Economic Review*, v. 37, n° 1, p. 34-55, mar., 1947.

DOMINGO, Rafael. Das Binom auctoritas-potestas im römischen und modernen Recht. *Orbis Iuris Romani*, n° 4, p. 7-18, 1998.

DOMINGO, Rafale. *Auctoritas* en Derecho Romano. *Revista de Estudios Histórico-Jurídicos*, n° 18, p. 485-500, 1996.

EDELBERG, Wendy. *The Financial Crisis Inquiry Report:* final report of the National Commission on the causes of the financial and economic crisis in the United States. New York: Public Affairs, 2011.

FERRAZ Jr., Tercio Sampaio. Poder econômico e gestão orgânica. In:_____. FERRAZ Jr., Tercio; SALOMÃO Filho, Calixto; NUSDEO, Fabio. *Poder econômico:* Direito, pobreza, violência, corrupção. Barueri: Manole, p. 16-27, 2009.

FIRST, Harry. Antitrust in Japan: the original intent. *Pacific Rim Law & Policy Journal*, v. 9, n° 1, p. 1-71, fev. 2000.

FRAME, W. Scott. The rescue of Fannie Mae and Freddie Mac. *The Journal of Economic Perspectives*, v. 29, n° 2, p. 25-52, 2015.

FURTADO, Celso. *Economia do desenvolvimento:* curso ministrado na PUC-SP em 1975. Rio de Janeiro: Contraponto, 2008

GAASTRA, Femme. The Dutch East India Company a reluctant discoverer. *The Great Circle*, v. 19, n° p. 109-123, 1997.

GALBRAITH, John Kenneth. *The new industrial state.* 2. ed. [1. ed., 1967], London: Andre Deutsch, 1972.

GARBER, Peter M. Famous First Bubbles. *The Journal of Economic Perspectives*, v. 4, n° 2, p. 35-54.

GOLJANTY-JOST, Gesine. Effizient, flexibel, pragmatisch ouder: Was bedeutet "infromel" im japanischen Verwaltungshandeln? *Nachrichten der Gesellschaft für Natur- und Völkerkunde*, n° 142, 1988.

GOMES, Orlando. *Introdução ao Direito Civil*. 20. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2010.

GRAU, Eros Roberto. *Elementos de Direito Econômico*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1981.

GRAVES, Ray. *Wahsington receivership.* Washington Law Review, v. 37, p. 573-586, 1962.

HALEY, John O. The oil cartel cases: the end of an era. *Law in Japan: an annual*. v. 15, p. 1-11, 1982.

_____. Governance by negotiation: a reappraisal of bureaucratic power in Japan. *The Journal of Japanese Studies*, v. 13, n° 2, p. 343-57, 1987.

HEGEL, Georg Wilhelm Friedric. *The science of logic.* Cambridge: Cambridge University Press, 2010.

HELLER, Hermann. *Staatslehre*. 6. ed. Tübigen: Mohr, 1983.

HIRSCHMEIER, Johannes; YUI, Tsunehiko. *The development of Japanese business:* 1600-1973. Cambridge: Harvard University Press, 1975.

HOBBES, Thomas. *De Cive.* Oxford: Clarendon Press, 1983.

_____. *Leviathan or the matter, forme and power of a common-wealth ecclesiasticall and civill*. Londres: Andrew Crooke, 1651.

HOBSBAWM, Eric. *Industry and Emprie:* the birth of the industiral revolution. Londres: The New Pres, 1999.

IYORI, Hiroshi. A comparison of U.S.-Japan Anitrust Law: looking at the international harmonization of competition law. *Pacific Rim Law & Policy Journal*, v. 4, n° 1, p. 59-91, mar. 1995.

JAEGER, Pier. *L'interesse sociale*, Milão: A. Giuffrè, 1964.

JOHNSON, Chalmers. *Japan: who governs: the rise of the developmental State*. Nova York: W. W. Norton & Company, 1995.

JOHNSON, Chalmers. *MITI and the Japanese miracle: the growth of industrial policy*, 1925-1975. Stanford: Stanford University Press, 1982.

JONES, Eric A. Dutch West India Company. In: PAGE Melvin; SONNENBURG, Penny. *Colonialism:* an international social, cultural, and political encyclopedia. Santa Barbara: ABC Clio, 2003.

KATZ, Richard. *Japan:* the system that soured. Nova York: M. E. Sharpe, 1998.

KEYNES, John Maynar. *The general theory of employment, interest and money*. Cambridge: Cambridge University Press, 2013 (The Collected Writings of John Maynard Keynes, v. VII).

_____. *A treatise on money,* v. 2. Cambridge: Cambridge University Press, 2013 (The Collected Writings of John Maynard Keynes, v. VI).

_____. The General Theory of Employment. *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 51, No. 2 (Feb., 1937), pp. 209-223.

KHANNA, Tarun; MUSACCHIO, Aldo; PINHO, Ricardo Reisen. Vale: global expansion in the challenging world of mining. *Harvard Business School Case Collection,* out. 2010.

KLEIN, Franz. *Die neueren Entwicklungen in Verfassung und Recht der Aktiengesellschaft*. Viena: Manz, 1904.

KRAUSE, Daniel. Die Verwaltungsanleitung (Xingzheng zhidao) im chinesischen Recht. *Verfassung und Recht in Übersee / Law and Politics in Africa, Asia and Latin America*, v. 45, n° 1, p. 38-55, 2012.

KROEF, Jutus M. van der. The decline and fall of the Dutch East India Compani. *The Historian*, v. 10, n° 2, p. 118-34, 1948.

KUHN, Thomas. *The structure of scientific revolutions.* 2. ed. [1. ed., 1962], Chicago: University of Chicago Press, 1970.

LAWSON, Gary. Barung the Constitutin under a TARP. *Harvard Journal of Law and Public Policy*, n° 33, 2010.

LAZZARINI, Sérgio G. *Capitalismo de laços:* os donos do Brasil e suas conexões. Rio de Janeiro: Elsevier, 2011.

LAZZARINI, Sergio G.; JANK, Marcos Sawaya; INOUE, Carlos F. Kiyoshi. *Commodities* no Brasil: maldição ou benção? In: BACHA, Edmar; BOLLE, Mônica Baumgarten de (orgs.). *O futuro da indústria no Brasil:* desindustrialização em debate. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 2013.

LEIBNIZ, Gottfried Wilhelm. *New Essays on Human Understanding*. Cambridge: Cambridge University Press, 1996.

_____. *Philosophical papers and letters.* 2. ed. Londres: Kluwer Academic Publishers, 1989.

LEPON, Jeffrey. Admnistrative Guidance in Japan. *The Flectcher Forum*, v. 2, n° p. 139-157, 1978.

LETAIF, Nelson. *A Constituinte do nada mudou:* Fábio Comparato, o jurista que disse não à Comissão Arinos, aponta os erros do projeto do governo para uma nova ordem constitucional. Revista Senhor, n° 239, p. 1-5, out. 1985.

LUBBEN, Stephen. No big deal: the GM and Chysler cases in context. *American Bankruptcy Law Journal*, v. 83, 2009.

MACCARTNEY, Laton. *The Teapot Dome Scandal:* how big oil bought the harding White House and tried to steal the country, New York: Random House, 2008.

MARSHALL, Alfred. *Principles of Economics.* 8. ed. Nova York: Palgrave Macmillan, 2013.

MARSHALL, Alfred; MARSHALL, Mary Paley. *The Economics of industry*. Londres: Macmillan and Co., 1879.

MATSUSHITA, Mitsuo. The Antimonopoly Law of Japan. *Law in Japan: an annual*, v. 11, n° 57, p. 57-75, 1978.

MAYER, Michael. *The Eisenhower years*. Nova York: Facts on Files, 2010.

MCALINDEN, Sean; MENK, Debra, COOPER, Adam. CAR Research Memorandum: the impact on the U. S. economy of successful *versus* unsuccessful automaker bankruptcies, *Center for Automotive Research*, Michigan, mai. 2009.

MCALINDEN, Sean; MENK, Debra. The effect on the U. S. Economy of the successful restructuring of general motors. Center for Automotive Research, Ann Arbor, 2013.

MELLO, Celso Antônio Bandeira de. *Curso de Direito Administrativo*. 29. ed., São Paulo: Malheiros, 2012.

MILHAUPT, Curtis. Property rights in firms. *Virginia Law Review*, v. 84, n° 6, p. 1145-1194, set. 1998.

MINSKY, Hyman. *Stabilizing an unstable economy*. New Haven: Yale University Press, 1986

MIWA, Yoshiro; RAMSEYER, J. Capitalist poticians, socialista bureaucrtas? legends of government planning from Japan. *The Antitrust Bulletin*, p. 595-627, 2003.

MIWA, Yoshiro; RAMSEYER, J. Mark. *The fable of the Keiretsu:* urban legends of the Japanese Economy. Chicago: The University of Chicago Press, 2006.

MOMMSEN, Theodor. *Rômishces Staatsrecht*, Leipzig: Verlag von S. Hirzel, 1888, v. III.

MORIN, Realman. *Dwight D. Eisenhower:* An Associated Press Biography. Nova York: The Associated Press, 2016.

MORRISON, Edward R. Is the Bankruptcy Code an adequate mechanism for resolving the distress of systemically important institutions? *Columbia Law and Economics Working Paper*, n° 362, 2009.

_____. Chrysler, GM and the Future of Chapter 11. *Columbia Law and Economics Research Paper*, n° 365, p. 1-12, dez. 2010.

MUSACCHIO, Aldo; LAZZARINI, Sérgio G. *Reinventing state capitalism:* Leviathan in business, Brazil and beyond. Cambridge: Harvard University Press, 2014.

NAKAZAWA, Toshiaki; WEISS, Leonard. The legal cartels of Japan. *The Antitrust Bulletin*, p. 641-653, 1989.

NARITA, Yorita. Administrative guidance. *Law in Japan: an annual*, v. 2, n° 45, p. 45-79, 1968.

OHASHI, Yoichi. Gyôsei shidô und Sanktionen. *Zeitschrift für Japanisches Recht*, v. 7, p. 43-54, 1999.

OKIMOTO, Daniel; ROHLEN, Thomas. *Inside the Japanese system:* readings on contemporary society and political economy. Stanford: Stanford University Press, 1988.

OLIVEIRA, Fernando Nascimento de; SOLLERO, Luiz Paulo Vervloet. Consumo de aço no Brasil: um modelo baseado na técnica da intensidade do uso. *Trabalhos para Discussão do Banco Central*, n° 358, jul. 2014.

PERRET, Geoffrey. *Eisenhower*. Nova York: Random House, 2000.

PERROUX, François. *A economia do século XX*. Lisboa: Herder, 1967.

_____. *Cours D'Économie Politique*. Paris: Les Editions Domat-Montchrestien, 1939.

_____. Le macrodecisioni. *Giornale degli Economisti e Annali di Economia, Nuova Serie*, ano 8, n° 9/10 p. 463-490, set.-out. 1949.

_____. The domination effect and modern economic theory. *Social Research*, v. 17, n° 2, p. 188-206, jun. 1950.

PETROWITZ, Harol. Conflict of interest in federal procurement. *Law and Contemporary Problems*, v. 29, n° 1, p. 196-224, 1964.

POLLARD, Alfred M.; DALY, Joseph P. *Banking Law in the United States*. Nova York: Juris, 2013.

POPPER, Karl. *The logic of scientific discovery*. Londres: Routledge, 2002.

PUGA, Fernando Pimentel; BORÇA Jr., Gilberto Rodrigues. Apesar da crise, taxa de investimento brasielira continuará em expansão. *Visão do Desenvolvimento*. n° 65, 1° jun. 2009.

RAMSEYER, J. Mark. The oil cartel criminal cases: translations and postscript. *Law Japan*. v. 15, p. 57-78, 1982.

RATHENAU, Walter. *Gesammelte Schriften*. Berlin, S. Fischer, 1918, v. 5

_____. *Der neue Staat*, Berlin: S. Fishcer, 1919.

RATHENAU, Walther. *Vom Aktienwesen:* eine geschäftliche Betrachtung. Berlin: S. Fischer, 1917

_____. *Von kommenden Dingen.* Berlin: S. Fischer, 1922

RICARDO, David. *Economic Essays*. Londres: G. Bell and Sons, 1923.

ROBERTSON, Denis. *The control of industry*. Cambridge: Cambridge University Press, 1941.

ROE, Mark; SKEEL, David. Assessing the Chrysler Bankruptcy. *The Harvard John M. Olin Discussion Paper Series*, Cambridge, p. 1-36, set. 2009.

ROMANO, Santi. *Principii di Direitto Amministrativo italiano*. Milano: Società Editrice Libraria, 1906.

ROXIN, Claus. *Täterschaft und Tatherrschaft*. 8. ed. De Gruyter: Berlim, 2006.

SAFIRE, William. *Safire's Political Dictionary*. Oxford: Oxford University Press, 2008.

SALOMÃO NETO, Eduardo. *Direito Bancário*. São Paulo: Atlas, 2005.

SCHMITT, Carl. *Politische Theologie:* vier Kapitel zur Lehre von der Souveränität. 9. ed. Berlim: Duncker & Humblot, 2009.

SECONDAT, Charles-Louis de. *L'Esprit des Lois*. Paris: 1844.

SENTER Jr., Richard. General Motors' road to recovery. *Michigan Sociological Review*, v. 27, p 1-24, 2013.

SHIONO, Hiroshi. Administrative guidance in Japan. *IRAS*, p. 239-246, 1982.

SIMONSEN, Roberto; GUDIN, Eugenio. *A controvérsia do planejamento na economia brasileira*. 3. ed., Brasília: IPEA, 2010.

SMITH, Adam. *An inquiry into the nature and causes of the wealth of nations.* [1. ed., 1776] Hampshire: Harriman House Ltd, 2007.

TAKAHASHI, Iwakazu. Anti-Monopoly Act exemptions in Japan. *The Specific Workshop between the Drafting Committee on Competition Law of Vietnam and the Japan Fair Trade Commission*, p. 1-9, aug. 2003.

TEIXEIRA Filho, Ernani *et alii*. Perspectivas de investimentos 2009/12 em um contexto de cise. *Visão do Desenvolvimento*, n° 60, 5 fev. 2009.

THÜNEN, Johan Heinrich. *Der isolierte Staat in Beziehung auf Landwirtschaft und Nationalökonomie*. Jena: Gustav Fischer, 1910.

UESUGI, Akinori. Japanese Antimonopoly Policy: it's past and future. *Antitrust Law Journal*, v. 50, n° 3, p. 709-719, nov., 1981.

UPHAM, Frank K. *Law and social change in postwar Japan*. Cambridge: Harvard University Press, 1987.

URIU, Robert. *Troubled industries:* confronting economic change in Japan. Ithaca: Cornell University Press, 1996.

VONBUN, Christian. Reservas internacionais para o Brasil: custos fiscais e patamares ótimos. *Texto para Discussão do IPEA*, Brasília, n° 1357, set. 2008.

WARBURTON, A. Understanding the bankruptcies of Chrysler and General Motors: a primer, *Syracuse Law Review*, v. 60, n° 3, 2010.

WARDE Jr., Walfrido Jorge; BERCOVICI, Gilberto; SIQUEIRA NETO, José Francisco. *Um plano de ação para o salvamento do projeto nacional de infraestrutura*. São Paulo: Contracorrente, 2015.

WEBER, Max. *Wirtschaft und Gesellschaft*. Tübigen: J. C. B. Mohr Paul Siebeck, 1922.

WEIJS, Roelf Jakob de. To big to fail as a game of chicken with the State: what insolvency law theory has to say about TBTF and vice versa. *Amsterdam Law School Research Paper*, n° 2012-90, 2012.

XIONG, Jiaping. Discussion about resolving excess capacity in steel industry. *Journal of Service Science and Management*, v. 10, p. 156-165, 2017.

YAMANOUCHI, Kazuo. Administrative guidance and the rule of Law. *Law in Japan: an annual*, v. 7, p. 22-33, 1974.

YEOMANS, Russell Allen. Admnistrative Guidane: a peregruine view. *Law in Japan*, v. 19, n° 125, p. 125-167, 1986.

YERGIN, Daniel. *The Prize:* the epic quest for oil, money and power. New York: Simon & Schuster, 1991.

YOSHIKAWA, Seichi. Fair Trade Commission vs. MITI: history of the conflicts between the antimonopoly policy and the industrial policy in the post war period of japan. *Case Western Reserve Journal of International Law*, v. 15, n° 3, 1983.

YOUNG, Michael K. Judicial review of adminsitrative guidance: governmentally encouraged consensual dispute resolution in Japan. *Columbia Law Review*, v. 84, p. 923-983, 1984.