

The cover image shows a large, white, modern building with a prominent, curved facade and a large, white, abstract sculpture in the foreground. The sculpture is a seated figure, possibly a woman, holding a long, thin object. The building is surrounded by a green lawn and a body of water. The sky is blue with some clouds. The overall scene is bright and modern.

REVISTA BRASILEIRA DE POLÍTICAS PÚBLICAS
BRAZILIAN JOURNAL OF PUBLIC POLICY

Análise do Resp. n.º 975.834/

RS: O STJ na encruzilhada entre os direitos do consumidor, societário e das políticas públicas

Analysis of Special Appeal

n.º 975.834/RS: The STJ in the crossroads between consumer, corporate, and public policies rights

João Manoel de Lima Junior

Tháise Zacchi Pimentel

Sumário

POLÍTICAS DE PROTEÇÃO A GRUPOS VULNERÁVEIS	13
O TRABALHO ESCRAVO CONTEMPORÂNEO NA REGIÃO AMAZÔNICA BRASILEIRA.....	15
Beatriz Souza Costa e Camilla de Freitas Pereira	
“PROGRAMA HOSPEDAGEM PARA IDOSOS” E ENFRENTAMENTO AO CORONAVÍRUS: UMA ANÁLISE DE POLÍTICA PÚBLICA NA PERSPECTIVA DA TEORIA DA AGENDA.....	34
Fabiana Rodrigues Barletta e Carolina Silvino de Sá Palmeira	
MULHERES, COTA DE GÊNERO E PODER LEGISLATIVO: UMA ABORDAGEM DAS JUSTIFICATIVAS DO PROJETO DE LEI N.º 1.256/2019 À LUZ DO LIBERALISMO IGUALITÁRIO DE JOHN RAWLS	58
Victória Taglialegra Salles, Rainer Bomfim e Alexandre Gustavo Melo Franco de Moraes Bahia	
PROTECTION OF PEOPLE LIVING WITH HIV/AIDS IN IRAN: CHALLENGES AND RESPONSIBILITIES	74
Arian Petoft e Mahmoud Abbasi	
FACILITADOR INTERCULTURAL SORDO EN SALUD PARA CHILE: ANÁLISIS DE LA AGENDA POLÍTICA A PROPÓSITO DE LA POLÍTICA DE SALUD DE MIGRANTES INTERNACIONALES.....	97
Valeria Campos e Ricardo Cartes-Velásquez	
POLÍTICAS PÚBLICAS E AMBIENTE DIGITAL	124
¿UNA SEGUNDA OPORTUNIDAD? PROTECCIÓN DE DATOS PERSONALES Y AUTODETERMINACIÓN INFORMATIVA EN UNA NUEVA CONSTITUCIÓN CHILENA	126
Pablo Contreras	
BRECHA DIGITAL Y EXCLUSIÓN SOCIAL: ¿PUEDEN LAS TIC CAMBIAR EL STATUS QUO?	151
Andrés Cernadas Ramos, Bran Barral Buceta e Ángela Fernández Da Silva	
CONSTITUCIONALISMO E ADMINISTRAÇÃO PÚBLICA DIGITAIS: INOVAÇÃO TECNOLÓGICA E POLÍTICAS PÚBLICAS PARA O DESENVOLVIMENTO NO BRASIL.....	177
José Sérgio da Silva Cristóvam, Raquel Cavalcanti Ramos Machado e Thanderson Pereira de Sousa	
TEMAS DIVERSOS EM POLÍTICAS PÚBLICAS	195
QUALIDADE DE VIDA NO TRABALHO: A PERCEPÇÃO DOS MAGISTRADOS DO TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DO TOCANTINS	197
Michelle Araújo Luz Cilli, Waldecy Rodrigues e Alex Pizzio	

PROPOSTA DE UM ÍNDICE SÍNTESE PARA O MERCADO DE TRABALHO BRASILEIRO	214
Andrea Pereira de Freitas e Gustavo Inácio de Moraes	
A FUNÇÃO DO JURISTA NA DEFESA DA SEGURIDADE SOCIAL E O ARGUMENTO DO COST OF RIGHTS	234
João Paulo Mansur	
O ESTADO DE BEM ESTAR SOCIAL FINLANDÊS E SEU MODELO EDUCACIONAL	251
André Augusto P. Brandão e Andrea Bello	
LA TRANSFORMACIÓN SOCIAL EN RELACIÓN A LA POLÍTICA PÚBLICA EDUCATIVA DE LAS ORGANIZACIONES ASOCIATIVAS AGROPECUARIAS	270
Jhon Jairo Mosquera Rodas	
DIRETRIZES PARA A PROMOÇÃO DE POLÍTICAS PÚBLICAS POR MEIO DAS COMPRAS PÚBLICAS	288
Ednaldo Silva Ferreira Júnior	
A QUEM SE DESTINAM AS CHAMADAS PÚBLICAS?: OS DESAFIOS DA PARTICIPAÇÃO DOS AGRICULTORES FAMILIARES NO PROGRAMA NACIONAL DE ALIMENTAÇÃO ESCOLAR NO MUNICÍPIO DO RIO DE JANEIRO	308
Raquel Hunger, Flávia Milagres Campos e Susana Moreira Padrão	
BIENES COMUNES URBANOS, DOMINIO PÚBLICO Y AUTONOMÍAS TERRITORIALES: ALGUNAS PROPUESTAS PARA CHILE, A LA LUZ DE LA EXPERIENCIA ITALIANA DE LOS BENI COMUNI	327
Benoît Delooz Brochet	
REPENSAR A DEMOCRACIA: A HIPÓTESE DA DEMOCRACIA ALEATÓRIA REVISITADA	344
Deo Campos Dutra e Eduardo F. de Oliveira Jr.	
ANÁLISE DO RESP. N.º 975.834/RS: O STJ NA ENCRUZILHADA ENTRE OS DIREITOS DO CONSUMIDOR, SOCIETÁRIO E DAS POLÍTICAS PÚBLICAS	364
João Manoel de Lima Junior e Thaíse Zacchi Pimentel	
RELAÇÕES JURÍDICAS DAS FUNDAÇÕES DE APOIO COM INSTITUIÇÕES DE ENSINO SUPERIOR, CENTROS DE PESQUISA PÚBLICOS E TERCEIROS: PARCERIAS ESTRATÉGICAS NO MARCO LEGAL DAS POLÍTICAS PÚBLICAS DE CIÊNCIA, TECNOLOGIA E INOVAÇÃO	385
Ricardo Silveira Ribeiro	
A SUSTENTABILIDADE À LUZ DA PERSPECTIVA JURISDICCIONAL “À BRASILEIRA”: UM ESTUDO DE CASO NO ESTADO DO RIO GRANDE DO SUL	408
Francieli lung Izolani, Frederico Thaddeu Pedroso, Jerônimo Siqueira Tybusch e Francielle Benini Agne Tybusch	

APORTES DA ANÁLISE ECONÔMICA NO ESTUDO DA JUDICIALIZAÇÃO DA SAÚDE E O RISCO DA PROMOÇÃO DESIGUAL DE DIREITOS.....	426
Daniel Castanha de Freitas, Vivian Lopez Valle e Gustavo Martinelli Tanganelli Gazotto	
AVANÇOS NO DEBATE DA JUDICIALIZAÇÃO DA SAÚDE NO CONTEXTO LATINO-AMERICANO: UM OLHAR PARA A IMPLEMENTAÇÃO DA POLÍTICA PÚBLICA	449
Jorge Leal Hanai, Suely de Fátima Ramos Silveira e Nina Rosa da Silveira Cunha	
OUTROS TEMAS	476
ASPECTOS GERAIS DA PROTEÇÃO INTERNACIONAL DOS DIREITOS HUMANOS ECONÔMICOS, SOCIAIS E CULTURAIS PELA ORGANIZAÇÃO DAS NAÇÕES UNIDAS (ONU) E PELA ORGANIZAÇÃO DOS ESTADOS AMERICANOS (OEA)	478
Antônio Márcio da Cunha Guimarães e Miguel Souza Dantas Neto	
A ESTRUTURA LINGUÍSTICO-DISCURSIVA DO VOTO DO MINISTRO BARROSO NA ADO 26 E NO MI 4733: UMA REFLEXÃO À LUZ DO CONSTITUCIONALISMO DIALÓGICO CONTRA-HEGEMÔNICO...	496
Maria Eugenia Bunchaft	

Análise do Resp. n.º 975.834/RS: O STJ na encruzilhada entre os direitos do consumidor, societário e das políticas públicas*

Analysis of Special Appeal n.º 975.834/RS: The STJ in the crossroads between consumer, corporate, and public policies rights

João Manoel de Lima Junior**

Tháise Zacchi Pimentel***

Resumo

Este artigo analisa a decisão proferida pelo Superior Tribunal de Justiça (STJ) no julgamento do recurso especial n.º 975.834/RS. A decisão mais citada pelo STJ, em matéria de direito societário desde a sua fundação e que tratou dos direitos de retribuição acionária previstos nos contratos de participação financeira firmados entre companhias telefônicas e usuários dos serviços de telefonia. Busca-se analisar a natureza jurídica dos contratos de participação financeira, considerando-se os seus aspectos de direito público e privado. São abordadas algumas consequências jurídicas da implementação de forma adotada pelo Estado brasileiro para o financiamento das políticas públicas de universalização do acesso aos serviços de telecomunicações no Brasil até a década de 1990. Com base no método indutivo e fulcro na legislação e doutrina de direito do consumidor, societário, administrativo e de políticas públicas, busca-se analisar a estrutura econômica e a natureza jurídica da operação realizada entre as partes do caso julgado pelo STJ. A primeira parte do artigo é descritiva e contém um histórico da regulação estatal do setor das telecomunicações no Brasil e do caso onde foi proferida a decisão analisada. A segunda parte, com caráter normativo, apresenta uma análise crítica da decisão e inova ao considerar todos os elementos de fato e de direito público e privado envolvidos nos contratos de participação financeira. Por fim, o artigo conclui com as possíveis inferências jurídicas permitidas pela análise inovadora da decisão.

Palavras-chave: Direito Societário; Direito Consumidor; Políticas públicas; Superior Tribunal de Justiça.

Abstract

The article analyzes the decision issued by the Superior Court of Justice (STJ) in the judgment of special appeal No. 975.834 / RS. The decision most cited by the STJ in matters of corporate law since its founding and which dealt with the rights of shareholder remuneration provided for in the financial participation contracts signed between telephone companies and

* Recebido em 18/05/2021
Aprovado em 22/08/2022

** Doutor em Direito de Empresa e Atividades Econômicas – UERJ, Rio de Janeiro, Brasil. Mestre em Direito Econômico pela USP, São Paulo, Brasil. Foi Pesquisador Visitante na Georgetown University Law Center e Professor Substituto de Direito Comercial da Faculdade Nacional de Direito – FND/UFRJ. Atualmente é Professor Adjunto da Graduação em Direito da Escola de Direito do Rio de Janeiro da Fundação Getúlio Vargas – FGV Direito Rio, Pesquisador do Centro de Pesquisa em Direito e Economia da FGV Direito Rio – CPDE/FGV e coordenador do Núcleo de Estudos Avançados em Regulação do Sistema Financeiro – NEASF.
E-mail: joao.junior@fgv.br.

*** Especialista em Advocacia Empresarial pela PUC Minas. Bacharela em Direito pela ITE, Bauru/São Paulo, Brasil. Foi pesquisadora do Núcleo de Estudos Avançados em Regulação do Sistema Financeiro – NEASF vinculado ao Centro de Pesquisa em Direito e Economia da FGV Direito Rio – CPDE/FGV.
E-mail: tzacchipimentel@gmail.com.

users of telephone services. It seeks to analyze the legal nature of financial participation contracts considering their aspects of public and private law. Some legal consequences of implementation are addressed in a manner adopted by the Brazilian State for the financing of public policies for universal access to telecommunications services in Brazil until the 1990s. Based on the inductive and fulcrum method in the legislation and doctrine of consumer, corporate, administrative and public policy law, an attempt is made to analyze the economic structure and the legal nature of the operation carried out between the parties of the case judged by the STJ. The first part of the article is descriptive and contains a history of the state regulation of the telecommunications sector in Brazil and the case where the analyzed decision was rendered. The second part, with a normative character, presents a critical analysis of the decision and innovates when considering all elements of fact and public and private law involved in the financial participation contracts. Finally, the article concludes with the possible legal inferences allowed by the innovative analysis of the decision.

Keywords: Corporate Law; Consumer Law; Public policies; Superior Court of Justice.

1 Introdução

O objetivo do presente trabalho é descrever, em linhas gerais, o histórico processual do Resp n.º 975.834/RS e, com base no julgamento dado pelo STJ ao caso concreto, poder analisar a natureza jurídica dos contratos de participação financeira sob uma perspectiva de direito público e privado. Pretende-se, com esta análise, explorar (1) o impacto quantitativo dessa decisão nos julgamentos posteriores pelo STJ e (2) algumas das consequências geradas pela dicotomia jurídica do direito público e privado. Este trabalho, o primeiro de uma série de três artigos que abordarão o tema debatido no Resp n.º 975.834/RS, se destinará a uma introdução sobre as inovações trazidas ao direito brasileiro por meio dos contratos de participação financeira, enquanto os demais trarão um foco específico com uma análise (a) à luz do mercado de capitais e outra (b) à luz do prisma do direito e desenvolvimento.

A escolha desse recurso decorre da metodologia utilizada para localização e seleção das decisões de matéria de direito societário no STJ. Esse Recurso Especial, julgado em 24 de outubro de 2007, é o caso mais citado pelo STJ em matéria de direito societário desde a fundação do Tribunal Superior, em 1989. Esse caso, cujo relator foi o ministro Hélio Quaglia Barbosa, teve uma relevância fundamental nos julgamentos que o sucederam sobre a matéria, uma vez que foi citado pelo STJ 39.967 vezes entre os anos de 2008 e 2019¹.

Com base na utilização do método indutivo, foi possível estudar um caso concreto de extrema relevância ao país e trazer luz a uma *delicada* relação tida entre Estado e particulares no início da implementação de políticas públicas visando a universalização do acesso aos serviços de telecomunicações no Brasil. Os poderes, direitos, deveres, sujeições e interesses das partes envolvidas nessa relação, que pouco foram estudados na doutrina jurídica brasileira, serão abordados neste trabalho.

A importância de analisar esse caso é de duas ordens, quantitativa e qualitativa. Sob o aspecto quantitativo destaca-se que este acórdão é até hoje a decisão judicial mais citada pelo STJ em matéria de direito societário. Além da relevância quantitativa, esse caso envolveu algumas discussões ainda pouco trabalhadas na doutrina pátria de direito societário, administrativo, e de direito consumidor. Algumas questões tangenciadas no caso foram: quais as semelhanças e diferenças entre um consumidor e um titular de uma pequeníssima quantidade de ações de uma companhia aberta? Se e quando é possível (ou necessário) estabelecer uma separação rígida entre as áreas do direito civil, societário ou consumerista? Essa distinção é relevante ou atende meramente interesses didáticos ou corporativistas de grupos profissionais e acadêmicos jurídicos?

¹ FGV DIREITO RIO. Resp 975.834/RS – Decisão sobre direito societário mais citada pelo STJ. FGV Direito Rio, 2020b. Disponível em: <https://direitorio.fgv.br/sites/direitorio.fgv.br/files/u4091/direitorio-factsheet-2-direito-empresarial-v3.pdf>. Acesso em: 03 maio 2021.

Quais são os limites da judicialização de políticas públicas? Por que os questionamentos teóricos e jurídicos decorrentes dessa decisão, tão relevante na prática do STJ, são tão pouco estudados na doutrina consumista, empresarial ou de políticas públicas no Brasil? O STJ, órgão de cúpula do Poder Judiciário brasileiro, consegue cumprir sua função primordial de pacificar a jurisprudência em matéria de legislação federal?

Em resposta a esses eventuais questionamentos, pode-se afirmar que a análise da peculiar estrutura do contrato de participação financeira, que reunia, em um mesmo instrumento, a aquisição do direito de uso de uma linha telefônica e uma troca de promessas juridicamente vinculantes para a companhia telefônica e para o consumidor do serviço público de telefonia, nos permite tirar algumas importantes lições sobre os limites dos institutos jurídicos de consumidor e de acionista minoritário.

Uma das principais razões para o estudo, em 2021, do caso julgado pelo STJ no Resp 975.834 é analisar como as partes construíram suas respectivas argumentações e o STJ fundamentou a sua decisão. A partir dessas análises, é possível propor melhorias para a regulação dos processos de captação de recursos das sociedades de economia mista por meio de acesso à poupança popular e identificar o quanto a ausência de uma clara noção sobre a estrutura dos contratos de participação financeira pode ter ocasionado o surgimento de um problema judicial massificado no judiciário brasileiro há mais de 30 anos.

Outra vantagem deste estudo é a possibilidade de analisar, juridicamente, a matéria de forma independente de interesses e pressões de tempo, econômicas, financeiras, profissionais, pessoais e institucionais que circunscreveram (e circunscrevem) o debate dessa matéria no âmbito judicial. Assim, acredita-se que poderão ser extraídas da análise desse caso emblemático para o direito societário no STJ e, por consequência, ao poder judiciário brasileiro, algumas lições úteis para o avanço do conhecimento em direito societário, mercados de capitais, do consumidor e administrativo, tanto dos pontos de vistas descritivo quando normativo.

Descritivamente, a análise desse caso permite compreender como, no Brasil, uma política pública, mesmo quando bem-sucedida, pode resultar em um debate de décadas que demonstra algumas ineficiências decisórias, institucionais e econômicas do funcionamento do direito e poder judiciário brasileiro. Normativamente, a análise desse caso serve como fundamento para a formulação de proposições sobre como o direito societário, administrativo, do consumidor e das políticas públicas poderiam ser aqui aprimorados.

No caso em questão, devido à situação de exaustão fiscal do Estado² surge uma necessidade estatal de compartilhamento de custos entre as companhias prestadoras de serviços públicos e seus usuários. Dá-se início, portanto, à política de *autofinanciamento* como meio de universalizar o acesso aos serviços de telecomunicações no país. Este modo de captação de recursos se deu por meio de contratos de participação financeira firmados entre a prestadora de serviço local ou regional (representante do Estado) e o comprador da linha telefônica. Por meio de contrato, o interessado faria o pagamento de uma quantia pecuniária que lhe daria direito (1) à aquisição do direito de uso de linha telefônica e (2) à conversão do valor inicialmente investido em ações da companhia emitidas em seu nome.

O sistema adotado pelo Estado para financiamento no serviço telefônico brasileiro acarretou o ajuizamento de milhares de processos pelos usuários compradores das linhas telefônicas, cuja discussão abordava, em síntese, o descumprimento pelas companhias de telefonia quanto ao número de ações emitidas em benefício dos contratantes. Os autores dessas demandas alegavam que o preço de emissão da ação adotado pela companhia contrariava as normas reguladoras do tema. Para discutir o direito à complementação de

² Até o ano de 1973 a expansão da infraestrutura instalada de telefonia fixa no Brasil era parcialmente custeada por meio do Fundo Nacional de Telecomunicações – FNT, o qual era formado por contribuições pagas pelos usuários efetivos dos serviços de telefonia cobrados diretamente em suas contas telefônicas. Em 1974, os recursos destinados às telecomunicações passam a integrar o Fundo Nacional de Desenvolvimento (FND), criado pela Lei n.º 6.093/1974. Em 1981, com a extinção do FND pelo Decreto-Lei n.º 1.859/1981, esses recursos foram transferidos para o Tesouro Nacional e as companhias telefônicas tiveram que adotar outras formas de viabilizar financeiramente a expansão de suas redes de infraestrutura necessárias para a universalização do acesso ao serviço público de telefonia fixa.

ações, o STJ teve de analisar a posição jurídica daquele que firmou o contrato de participação financeira com a prestadora de serviços telefônicos, bem como a natureza das obrigações contidas no referido documento.

A análise desse caso, atualmente, traz alguns benefícios: (1) poder identificar qual o impacto deste precedente ao longo de mais de uma década de atuação do STJ, e, pela ausência de vinculação entre a análise empreendida no ambiente estritamente acadêmico e qualquer interesse profissional ou financeiro relacionado com o julgamento ou com qualquer desdobramento do processo, (2) poder estudar o caso sob óticas ainda pouco exploradas na doutrina jurídica brasileira sobre a judicialização das políticas públicas no setor de telecomunicações. Nesse sentido, será analisada a atividade da companhia telefônica, enquanto sociedade de economia mista, na captação de recursos de poupança pública e no cumprimento do dever de *retribuição acionária* ao contratante (também consumidor e usuário de serviços públicos) para propor questionamentos que tragam luz a diversos temas que circundam a atuação do Estado, seja enquanto acionista majoritário de sociedade de economia mista, criada para implementação de políticas públicas, ou enquanto última instância da justiça brasileira para julgamento de matéria que lhe envolvia.

O presente trabalho pretende trazer interseções pouco exploradas pela academia jurídica brasileira, sendo possível, à luz do caso concreto, fomentar diálogos entre o direito do consumidor, direito societário e políticas públicas por meio do estudo da estrutura econômica da operação realizada, e a natureza jurídica da relação formada entre as partes. Ao final, revelam-se os possíveis pontos omissos no julgamento realizado pelo STJ, e possíveis lições e contribuições originais para a melhora na compreensão, de um lado, das políticas públicas sobre a eficiência e funcionamento do poder judiciário e, de outro, da doutrina sobre direito societário, regulação do mercado de valores mobiliários e direito do consumidor.

2 Breve histórico das sociedades de telecomunicações no Brasil

No início da década de 1960 a prestação de serviços de telecomunicações no país era de responsabilidade da União, Estados e Municípios, que prestavam estes serviços direta ou indiretamente. Entretanto, não havia, qualquer tipo de regulamentação sobre os serviços realizados pelas operadoras de telefonia. Essa descentralização, de um modo ou de outro, permitiu que o país vivesse sob a precariedade dos serviços telefônicos durante décadas³, o que, posteriormente, estimularia a edição de uma série de leis e regulamentos sobre o tema nos anos seguintes⁴, sendo a criação do Conselho Nacional de Telecomunicações (CONTEL), pelo Decreto n.º 50.666/1961, a primeira iniciativa nesse sentido.

A ineficiência da operadora de telefonia, para satisfazer os interesses desenvolvimentistas do então governador do Rio Grande do Sul, Leonel Brizola, aliada à alta cobrança tarifária, deu origem a criação da Companhia Riograndense de Telecomunicações (CRT), por meio da Lei Estadual n.º 4.073/1960. A legislação estabelecia que (I) a participação do Estado do Rio Grande do Sul em, no mínimo, 51% do capital social da CRT e (II) a obrigatoriedade de subscrição de ações da CRT para obtenção dos serviços telefônicos, condição que perduraria somente até a completa integralização do capital social da CRT. Dois anos depois, a recusa da então prestadora de serviços públicos no estado, Companhia Telefônica Nacional (CTN)⁵, em

³ KESTELMAN, Helio Nahmen. *Contexto histórico do processo de institucionalização das telecomunicações no Brasil*. 2002. Dissertação (Mestrado em Gestão Empresarial) - Escola Brasileira de Administração Pública e de Empresas, Fundação Getúlio Vargas, Rio de Janeiro, 2002. ARANHA, Márcio Iorio *et al.* Direito, Estado e Telecomunicações: dos primórdios ao novo modelo regulatório. *Revista de Direito, Estado e Telecomunicações*, v. 1, n. 1, p. 1-76, 2009. Disponível em: https://repositorio.unb.br/bitstream/10482/9641/1/ARTIGO_DireitoEstadoTelecomunicacoesPrimordios.pdf. Acesso em: 02 maio 2021.

⁴ Decreto n.º 50.666/1961, Lei n.º 4.117/1962, Decreto n.º 53.352/1963, Decreto n.º 52.859/1963, Decreto-Lei n.º 162/1967, Lei n.º 5.792/1972, Portarias n.º 415/72, 1.181/74, 1.361/76, 881/90, 86/91 e 1.028/96 do Ministério da Infraestrutura, Lei n.º 6.093/1974, Portaria n.º 261/97 do Ministério das Comunicações e Lei n.º 9.472/1997.

⁵ Antes chamada Companhia Telefônica Riograndense, cuja atuação no estado do Rio Grande do Sul datava de 1927, a CTN era subsidiária de outra empresa multinacional estadunidense, a International Telegraph and Telephone (ITT).

participar, acionariamente, da CRT impulsionou a edição do Decreto Estadual n.º 13.186/1962. O Decreto permitiu a cassação da autorização concedida à CTN para a exploração dos serviços telefônicos no Rio Grande do Sul e desapropriação de todos os bens vinculados às comunicações telefônicas situados naquele estado. A constituição da CRT se deu, portanto, a partir da encampação da CTN ocorrida em 16 de fevereiro de 1962.

Poucos meses depois, o Brasil instituiu o Código Brasileiro de Telecomunicações e cria o Fundo Nacional das Telecomunicações (FNT) pela Lei n.º 4.117/1962. Em 1963, o Plano Nacional de Telecomunicações permite que a sua implantação e execução se desse por meio dos recursos provenientes, dentre outros, do FNT (Decreto n.º 52.859/1963)⁶. Mais tarde, com o objetivo de expandir a malha telefônica nacional, o CONTEL, por meio da Resolução n.º 5, de 3 março de 1966, adota a política de autofinanciamento dos serviços de telecomunicações brasileiras.

No ano seguinte, o Decreto-Lei n.º 162/1967 garante à União a competência exclusiva da exploração dos serviços telefônicos diretamente, ou mediante autorização ou concessão, o que permitiu que a União substituísse os Estados e Municípios nas sociedades de telecomunicações existentes⁷. Já na década de 1970, o Governo Federal inicia a regulação dos contratos de participação financeira⁸, e cria a sociedade de economia mista Telecomunicações Brasileiras S/A (Telebrás) que funcionaria como uma *holding* das demais sociedades de telecomunicações que operavam no país (Lei n.º 5.792/1972). Em 1974, ela se torna concessionária geral para a exploração dos serviços públicos de telecomunicações (Decreto n.º 74.379/1974).

Na década de 1990, o país dá seu primeiro passo em direção à desestatização do setor de telefonia: é retirada a competência da União para exploração dos serviços de telecomunicações⁹. Mais tarde, a Norma 06/97 – Tarifa de Habilitação do Serviço Telefônico Público, aprovada pela Portaria n.º 261/97 do Ministério das Comunicações, substitui o sistema de autofinanciamento para expansão das telecomunicações pelo pagamento exclusivo de Tarifa ou Preço de Habilitação. No mesmo ano, o Governo Federal dá início ao processo de privatização das telecomunicações e cria a Agência Nacional de Telecomunicações (ANATEL) por meio da Lei Geral de Telecomunicações (Lei n.º 9.472/1997). Já em 1998, é aprovado o (1) Plano Geral de Outorgas de Serviço de Telecomunicações (Decreto n.º 2.534/1998), pelo qual a ANATEL dá início ao processo de desestatização das telecomunicações brasileiras e (2) o modelo de reestruturação e desestatização das sociedades de telecomunicações (Decreto 2.546/98). No Rio Grande do Sul, a TBS Participações S.A. adquire o controle acionário da CRT em 1998. Em janeiro de 1999, ocorre a cisão da Companhia Riograndense de Telecomunicações. A Celular CRT Participações (Celular CRT), responsável pela telefonia móvel, seria adquirida pela Telefônica Data Brasil Holding S.A. em junho de 2000, enquanto a TBS venderia a CRT (telefonia fixa) a Brasil Telecom S/A em julho de 2000. Em 2010, a Oi compraria a Brasil Telecom Participações S/A, *holding* da Brasil Telecom S/A, e a sucederia nas obrigações da operadora¹⁰.

⁶ O Decreto n.º 53.352/1963 instituiu o Regulamento do Fundo Nacional de Telecomunicações e determinou que seus recursos adviessem, dentre outros, da cobrança de *sobretarifa* sobre os serviços de telecomunicações. A sobretarifa era cobrada juntamente da tarifa de assinatura e de ligações.

⁷ A Constituição Federal de 1967, promulgada um mês após o Decreto-Lei n.º 162/67, trouxe esta mesma redação na alínea “a” do inciso XV do seu artigo 8º.

⁸ Portarias n.º 415/72 (vigência de 25/08/1972 a 24/10/1974), 1.181/74 (vigência de 25/10/1974 a 14/12/1976), 1.361/76 (15/12/1976 a 06/12/1990), 881/90 (vigência 07/02/1990 a 16/07/1991), 86/91 (vigência 17/07/1991 a 19/08/1996) e 1.028/96 (vigência de 20/08/1996 a 31/01/1997).

⁹ A alteração foi introduzida pela emenda constitucional n.º 8, de 15/08/1995, que alterou o artigo inciso XI e alínea “a” do inciso XII do artigo 21 da Constituição Federal de 1988.

¹⁰ Mais de 140 mil ações judiciais discutiam os planos de expansão do sistema Telebrás com valor estimado de exposição por de R\$ 3,71 bilhões, quantia que não teria sido detectada pela Oi durante o processo de *due diligence* realizado para a aquisição do controle acionário da Brasil Telecom Participações. Fonte: POSSEBOM, Samuel. A cada 100 processos no país, a Oi está envolvida em 1. *Exame*, 17 jun. 2016. Disponível em: <https://exame.com/negocios/a-cada-100-processos-no-pais-a-oi-esta-envolvida-em-1/>. Acesso em 05 maio 2021.

3 Síntese do processo judicial

3.1 Do Julgamento em primeira instância

Em 04/01/2006, os adquirentes de linhas telefônicas ajuizaram ação de complementação acionária contra a Brasil Telecom S/A. A alegação era que o contrato de participação financeira, firmado com a CRT (sucederida pela Brasil Telecom), em outubro de 1994, lhes davam direito ao uso do terminal telefônico e a titularidade de ações na quantia correspondente ao valor pago no momento da assinatura do contrato. Para os autores, a demora da CRT, a respeito da emissão das ações, majorou o valor unitário da ação e, por consequência, diminuiu o número de ações que teriam direito. O pedido da ação consistia na condenação da Brasil Telecom S/A a emitir, em complementação, a diferença de ações que lhes seriam devidas, ou, indenizá-los pelo descumprimento do contrato, ou, ainda, lhes restituir o valor com correção monetária e juros, deduzindo desta quantia às ações já subscritas pelos autores.

No julgamento de primeira instância, a respeito do prazo prescricional da ação proposta, o juízo considerou inaplicável: (1) a alínea “g”, inciso II do artigo 287 da Lei das S.A., em decorrência do incidente de uniformização de jurisprudência do Tribunal de Justiça do Rio Grande do Sul (TJ/RS), e (2) o artigo 206 do Código Civil de 2002 (CC/02), pois sua retroatividade demonstraria que a ação proposta estaria prescrita antes mesmo da edição deste novo código.

A inconstitucionalidade das Portarias, editadas pelo Ministério das Comunicações, aventada pelos autores, também não foi acolhida. Os autores alegaram que o preço de emissão da ação deveria corresponder ao patrimônio líquido na data do aporte financeiro, em obediência ao artigo 170 da Lei das S.A. O juízo, todavia, considerou que o parágrafo 1º do artigo 170 apenas determinava que a formação do preço de emissão das ações deveria, tão somente, considerar três aspectos: (I) a perspectiva de rentabilidade da companhia, (II) o valor do patrimônio líquido e (III) a cotação de suas ações em bolsa de valores ou mercado de balcão organizado. Caberia, portanto, à Assembleia Geral da companhia a fixação do preço de emissão das ações. Ainda sobre o tema, foi decidido que o patrimônio líquido da companhia, evidenciado pelo balanço, seria formado por capital social, reservas de capital, reservas de reavaliação, reservas de lucros e lucros ou prejuízos acumulados, conforme artigos 178 e 182 da Lei das S.A.¹¹. Nesse sentido, concluiu que o valor pago pelos autores não refletia a sua efetiva capitalização, e que o valor patrimonial das ações só poderia ser apurado a partir do balanço realizado pela companhia.

Quanto ao momento da apuração do valor da ação, o juízo entendeu que o valor unitário da ação seria apurado no fim do exercício social anterior à Assembleia Geral da companhia que aprovou a emissão das ações para os autores. Dessa forma, o juízo decidiu que a conduta da ré respeitou as normas reguladoras de sua concessão, a Lei das S.A. e a própria Constituição Federal, não havendo, portanto, direito à subscrição complementar de ações, e, por consequência, direito a dividendos. Desse modo, a ação foi julgada improcedente em primeira instância.⁶

3.2 Recurso de apelação

Os autores reiteraram os fundamentos da petição inicial no recurso de apelação interposto, enquanto a ré, em suas contrarrazões, pleiteou a extinção da ação, ou sua improcedência, em face de (1) sua ilegitimidade passiva, e (2) a ocorrência de prescrição.

Em julgamento, o Tribunal de Justiça do Estado do Rio Grande do Sul (TJ/RS) decidiu que os autores exigiam a responsabilidade civil da companhia quanto ao parcial cumprimento da obrigação contratada. Deste modo, o TJ/RS afastou a aplicação dos prazos prescricionais dispostos na alínea “g”, inciso II do

¹¹ Nesta época, os artigos 178 e 182 da Lei das S.A. contavam com a sua redação original.

artigo 287 da Lei n.º 6.404/76, e no artigo 27 do Código de Defesa do Consumidor para aplicar a prescrição ordinária prevista no Código Civil.

Quanto à complementação de ações requerida pelos autores, o Tribunal determinou que o cálculo deveria considerar, como base, o valor patrimonial da ação à data do pagamento realizado pelos autores. Portanto, a apuração do número de ações se daria pela divisão do valor pago à vista, quando da pactuação do contrato de participação financeira, pelo valor patrimonial da ação no respectivo dia, com a devida dedução da quantidade de ações já emitidas pela companhia em benefício dos autores. Contudo, o TJ/RS considerou que o cálculo feito pela sociedade ré considerou outra data: enquanto a integralização do capital foi feita no mês de novembro/1994, data na qual o valor patrimonial das ações era de R\$ 0,057504, a emissão de ações se deu somente em 30/06/1995, pelo valor patrimonial de R\$ 0,6290. Dessa forma, em relação à análise empreendida pelo TJ/RS, constatou-se que os autores faziam jus à diferença de ações, com base no valor patrimonial da ação na data da integralização (R\$ 0,057504).

3.3 Do recurso especial

Insatisfeita com a decisão proferida pelo TJ/RS, a Brasil Telecom S/A recorreu ao STJ em busca da anulação ou reforma do acórdão¹². O pedido de anulação do recurso do TJ/RS se baseou na alegada inexistência de fundamentação legal para o provimento do recurso de apelação, enquanto o pedido de reforma em razão da (1) prescrição da ação (alínea “g”, inciso II do artigo 287 da Lei n.º 6.404/76), e (2) correta apuração do valor patrimonial da ação na data da integralização. Inicialmente o recurso foi direcionado para a Quarta Turma de Direito Privado, entretanto, por decisão do ministro relator, Hélio Quaglia Barbosa, o recurso foi remetido a 2ª Seção de Direito Privado do STJ para julgamento, conforme artigo 14, inciso II, do Regimento Interno do STJ.

No julgamento do recurso, o STJ manteve o posicionamento do TJ/RS sobre a impossibilidade de aplicação da prescrição disciplinada pela alínea “g”, inciso II do artigo 287 da Lei das S.A. sob as mesmas razões¹³. Ademais, o STJ afirmou que a condição de acionistas aos autores (*status socii*) só seria adquirida a partir da subscrição das ações, concluindo, desta forma, que os autores não eram acionistas em relação às ações demandadas judicialmente, e, portanto, não poderia a Lei das S.A. reger a pretensão deduzida em juízo¹⁴.

A respeito do momento correto para apuração do valor patrimonial das ações, o STJ considerou os seguintes pontos: (1) a prestadora dos serviços telefônicos teria até doze meses, a contar da data do valor pago pelo contratante, para promover a retribuição em ações equivalentes à quantia paga, (2) a quantidade de ações seria calculada por meio da divisão do valor pago pelos contratantes pelo valor patrimonial de cada ação, e (3) o valor patrimonial das ações é obtido pela divisão do patrimônio líquido da sociedade pelo número de ações emitidas pela sociedade a ser definido com base no balanço elaborado ao final do exercício (inciso I do artigo 176, da Lei 6.404/76). A partir disto, o STJ reconheceu que a emissão das ações com valor unitário definido, com base no balanço imediatamente *posterior* ao pagamento realizado pelo contratante, acarretaria uma diminuição na quantidade de ações por ele *recebidas*, enquanto a solução adotada pelo TJ/RS, da emissão de ações considerando o balanço imediatamente *anterior* a integralização, apenas *inverteria o*

¹² A Brasil Telecom requereu a anulação do acórdão proferido pelo TJ/RS por violação dos artigos 165, 458, inciso II e 535, inciso II, do Código de Processo Civil/1973 (CPC73), ou sua reforma por violação dos artigos 3º e 267, inciso VI do CPC73; do artigo 287, inciso II, alínea “g” da Lei n.º 6.404/76; dos artigos 3º e 4º da Lei 7.799/89 e 170, parágrafo 1º, inciso II, da Lei n.º 6.404/76, e, finalmente, por violação do artigo 538, parágrafo único, do CPC73.

¹³ Embora o STJ tenha sido omissivo sobre o artigo do Código Civil (CC) aplicável ao caso, acredita-se que tenha se referido ao prazo prescricional de dez anos contido no artigo 205 do CC/2002.

¹⁴ O STJ fez uma curiosa divisão no *status socii* dos autores, reconhecendo, portanto, a possibilidade de a condição de acionista existir apenas para determinados assuntos. Contudo, não explicou detalhadamente como se reconhece esta *peculiar* condição de acionista em determinadas matérias e não em outras.

*prejuízo*¹⁵, passando este a ser integralmente da companhia¹⁶. De qualquer modo, em ambas as soluções utilizadas para apuração do valor patrimonial, seja pela companhia, ou pelo TJ/RS, remanesceria o desequilíbrio contratual.

Para análise do caso concreto, o STJ considerou que (1) um dos autores firmou o contrato de participação financeira em 05/10/1994, momento no qual efetuou o pagamento de R\$ 1.007,07, (2) a retribuição acionária realizada em 30/06/1995 lhe deu direito a 1.717 ações da CRT, (3) o valor patrimonial das ações relativo ao balanço anterior à integralização era de R\$ 0,057504 e fora praticado entre 01/07/1994 e 28/04/1995 enquanto (4) o valor patrimonial apurado no balanço posterior era equivalente à R\$ 0,628906 e se praticara entre 29/04/1995 e 29/04/1996. Em busca do equilíbrio contratual, o STJ determinou que o valor patrimonial da ação deveria ser apurado com base no balancete patrimonial realizado no *mês* da respectiva integralização pelo contratante.

O STJ também argumentou que não haveria o risco de alteração dos registros e documentos contábeis, porquanto a CRT, sucedida pela Brasil Telecom S/A, fazia parte da administração pública indireta, de modo que seus balanços e balancetes eram submetidos ao controle de órgãos fiscalizadores, dentre eles a Comissão de Valores Mobiliários (CVM), o Tribunal de Contas do Rio Grande do Sul (TCE/RS) e a Controladoria e Auditoria Geral do Estado (CAGE).

O STJ definiu, ainda, que nos contratos de participação financeira, a data da *integralização*¹⁷ seria a data do efetivo pagamento feito pelo contratante com base no contrato, e não na data de sua assinatura. Em casos de pagamento em parcelas sucessivas em benefício da companhia, a data da integralização seria a data do pagamento da primeira parcela. Ao final, o STJ conheceu, parcialmente, o recurso especial da companhia, e nessa parte lhe deu provimento, para determinar que o valor patrimonial da ação fosse apurado com base no balancete correspondente ao mês da integralização.

4 Análise da decisão

Depois de analisado o histórico e desdobramento do caso julgado no Resp 975834, serão tecidas considerações sobre a decisão dada pelo STJ ao caso, e as possíveis lições e controvérsias jurídicas e de políticas públicas que podem ser extraídas dessa decisão paradigmática do STJ. Assim, o presente item está subdividido em três seguimentos específicos: primeiro será analisada a discussão do STJ sobre o momento de emissão das ações e a forma de apuração do seu valor patrimonial — principal ponto discutido no caso e onde foi adotada uma tese inovadora pelo STJ que mudou a forma como estas ações entre contratantes e companhias telefônicas passaram a ser julgadas. Em segundo lugar, serão analisados o conteúdo do contrato e posição jurídica das partes no contrato de participação financeira — análise essencial para a compreensão completa de todas as relações jurídicas estabelecidas entre a administração pública direta e indireta e os particulares

¹⁵ Antes do julgamento do Resp nº 975834, já tinham sido proferidas 18 mil decisões judiciais monocráticas ou colegiadas nas demandas judiciais entre as companhias telefônicas e suas contrapartes nos Contratos de Participação Financeira. PRUDÊNCIO, Anne Caroline Gonçalves Marques de Medeiros. *O atual entendimento do Superior Tribunal de Justiça acerca do cálculo do preço de emissão das ações não emitidas em decorrência da assinatura de contratos de participação financeira*. 2008. Monografia (Graduação em Direito) – Faculdade de Direito, Universidade do Vale do Itajaí – Univali, Itajaí, 2008, p. 99.

¹⁶ Optou-se pela utilização do termo *emissão* de ações devido à interpretação do ato jurídico a ser praticado pela companhia, embora o STJ tenha identificado o mesmo ato como a prática de *subscrição* de ações. Enquanto *emissão* de ações é um ato jurídico unilateral que decorre da aprovação da assembleia geral, a *subscrição* é o ato jurídico, também unilateral, realizado pelo particular interessado em se tornar acionista da sociedade. Portanto, se há determinação para que a companhia utilize determinado critério para apuração do valor patrimonial da ação, estar-se-ia falando, necessariamente, da obrigação da companhia *emitir* ações.

¹⁷ Apesar do STJ ter adotado o termo *integralização* ao longo de sua decisão, ressalta-se que a integralização de fato só ocorre após a emissão das ações pela Assembleia Geral e subscrição pelo interessado em participar do capital social da sociedade (artigo 106 da Lei n. 6.404/76). Portanto, seria equivocado afirmar que a integralização das ações ocorreu em momento anterior a sua emissão pela companhia.

neste instrumento jurídico e não apenas aquelas que foram levadas ao conhecimento do Poder Judiciário; e, por fim e de modo inovador, a natureza jurídica dos contratos de participação financeira — com base em um perspectiva de direito econômico, considerando-se os elementos de direito público e de direito privado relacionados com os contratos de participação financeira.

4.1 Momento de emissão das ações e a forma de apuração do seu valor patrimonial

Primeiramente, é preciso analisar se a promessa de emitir futuramente ações representativas do seu capital social em *benefício* dos usuários das linhas telefônicas era uma obrigação que poderia ter sido legalmente assumida pelas companhias telefônicas. Uma das principais críticas feitas à época se fundava na impossibilidade da companhia negociar suas próprias ações (prevista no art. 30 da Lei 6.404/76)¹⁸. Uma outra crítica se deve ao fato de a companhia estar, na prática, assumido perante terceiros uma obrigação que juridicamente não lhe cabe, uma vez que aprovar a emissão de ações para o aumento do capital é uma prerrogativa exclusiva dos sócios da sociedade reunidos em assembleia geral e não da própria companhia. Assim, se a companhia se comprometesse a emitir as ações, mas os acionistas reunidos em assembleia geral simplesmente não aprovassem o aumento de capital, ou, ainda, se aprovassem o aumento do capital, mas exercessem os seus direitos de preferência para subscrevê-las (art. 171 da LSA), a companhia telefônica se veria diante de um impasse (e potencial ilegalidade) de difícil resolução.

É necessário salientar que (1) a determinação de emissão das ações em proveito dos usuários contratantes decorreu, ao longo do tempo, da lei estadual n.º 4.073/1960 (no caso da CRT), das Portarias do Ministério da Infraestrutura e do Estatuto social, e (2) somente os órgãos representativos da sociedade podem, de fato, vinculá-la às obrigações perante terceiros. Isto é, a obrigação imputada à sociedade ocorreu, de qualquer modo, por deliberação estranha aos órgãos com poderes de representação (artigo 138, §1º da LSA), não podendo, portanto, a operação ser considerada como negociação pela sociedade com as suas próprias ações¹⁹.

No caso analisado, e nas milhares de ações ajuizadas no Rio Grande do Sul até março de 2007, o principal tema debatido foi a quantidade de ações a ser *recebidas* pelos particulares contratantes com as companhias telefônicas. Pois, dependendo do critério utilizado, os particulares poderiam receber mais ou menos ações da companhia telefônica e, assim, ter acesso a mais ou menos direitos patrimoniais (dividendos) ou políticos (voto) na companhia telefônica ou sua sucessora empresarial.

No contexto específico dos contratos de participação financeira firmados pela antiga CRT, o seu Estatuto Social, com redação vigente entre 1978 e 1996, previu que o preço de emissão das ações seria “o de seu valor patrimonial decorrente das demonstrações financeiras do exercício social anterior àquele em que ocorrer a emissão das ações, porém, nunca, inferior ao seu valor nominal”. Em complemento ao tema, o item 5.1.1 da Portaria n.º 86/91 do Ministério da Infraestrutura estabeleceu que “a capitalização deverá ser efetuada com base no valor patrimonial da ação, apurado no primeiro balanço elaborado e auditado após a integralização da participação financeira” e o item 5.3 que a retribuição acionária deveria ocorrer, no máximo, seis meses após a data do encerramento do balanço auditado²⁰. Em suma, a retribuição acionária aos contratantes teria como base o valor patrimonial da ação, apurado em balanço realizado após pagamento da linha telefônica (integralização), e seria realizada, no máximo, seis meses após o referido balanço. De um modo, ou outro, o preço de emissão das ações consideraria o balanço *posterior* a integralização.

¹⁸ A mesma proibição esteve contida no artigo 15 do Decreto-lei n.º 2.627/1940, que regulava as sociedades por ações no momento que os contratos de participação foram introduzidos no Brasil.

¹⁹ VON ADAMEK, Marcelo Vieira; FRANÇA, Erasmo Valladão A. e N. Vinculação da sociedade: análise crítica do art. 1.015 do Código Civil. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, São Paulo, n. 146, p. 30-45, 2007.

²⁰ Esta Portaria teve vigência de 17/07/1991 a 19/08/1996.

Após o parecer jurídico elaborado por Wald²¹, outros dois foram realizados, esses, todavia, já voltados para a discussão instaurada pela decisão dada pelo STJ no recurso ora analisado: se o valor patrimonial da ação, para fins de fixação do preço de emissão de ações nos aumentos de capital, deveria utilizar como base para cálculo (1) o balanço patrimonial anual anterior ao aporte de recursos pelos usuários contratantes, conforme Estatuto Social da CRT, ou (2) o balanço patrimonial mensal apurado no mês da respectiva integralização, conforme posicionamento adotado pelo STJ. Modesto Carvalhosa²² elaborou seu parecer a pedido dos autores da ação, enquanto Luiz Gastão Paes de Barros Leães²³ a pedido da companhia.

Em seu parecer, Carvalhosa, primeiramente, pontuou que o contrato de participação financeira “constitua um negócio jurídico de subscrição de aumento de capital”²⁴. Em análise detida à questão colocada pelo recurso especial, o autor ponderou que os balancetes mensais não poderiam ser utilizados como base para elaboração do valor patrimonial da ação para fins de fixação do preço de emissões de ações²⁵. Para ele (1), a validade e eficácia do balanço anual perante os acionistas e terceiros depende de sua publicação e aprovação pela assembleia geral ordinária, (2) o balancete mensal constitui ato material e não ato jurídico, porquanto não é elaborado na forma e rigidez do balanço anual, (3) o estatuto social da sociedade previa a utilização do balanço anual para composição do valor patrimonial da ação e, portanto, deveria ser obedecido, e (4) a lei permitia a elaboração de balanços apenas para negócios jurídicos específicos e disciplinados pela lei societária. Ao final, concluiu que a retribuição acionária deveria considerar o valor patrimonial da ação com base no balanço patrimonial anual anterior ao pagamento feito pelo contratante.

Leães, por outro lado, afirmou que o contrato tinha natureza de “adiantamentos para futuros aumentos de capital” em decorrência da obrigação gerada para a companhia em face dos usuários adquirentes das linhas de telefônicas que consistia em “lhes entregar [...] ações correspondentes aos valores adiantados”²⁶. Para ele, a Portaria 86/91, ao estabelecer que a capitalização seria efetuada com base no valor patrimonial da ação apurado no primeiro balanço após a integralização, não determinou que o cálculo deveria ser feito necessariamente com base no balanço anual do exercício. Portanto, ao contrário da posição perfilhada por Carvalhosa²⁷, considerou que o balancete mensal poderia ser utilizado para fins de cumprimento da obrigação da companhia, visto serem “peças contábeis fidedignas e viáveis para exibir a evolução do quadro patrimonial nos momentos que são levantados” admitidas pela própria Lei das S.A. para outras questões de fins societários²⁸. Em seu parecer, defendeu a legalidade da decisão tomada pelo STJ desde que os balancetes fossem elaborados em conformidade às regras aplicadas para o balanço anual descritas na Seção II do Capítulo XV da Lei n.º 6.404/76²⁹.

Em que pese os esforços desses autores, é necessário reconhecer que as análises foram realizadas por ocasião dos pareceres jurídicos que lhes foram solicitados à época. Como pode ser observado, o recurso

²¹ WALD, Arnoldo. Parecer: Linha telefônica – Assinantes – Emissão de ações. *Revista de Direito Administrativo*, Rio de Janeiro, v. 220, p. 308-327, 2000.

²² CARVALHOSA, Modesto. *Parecer a respeito das questões relacionadas com a forma e o momento da apuração do valor patrimonial das ações da Companhia Riograndense de Telecomunicações – CRT (sucediada pela Brasil Telecom S/A) para fins de fixação do preço de sua emissão em aumentos de capital*. São Paulo, 22 fev. 2008. (Não publicado, disponibilizado pelo autor).

²³ LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. *Novos pareceres*. Rio de Janeiro: Singular, 2018. p. 895-911.

²⁴ CARVALHOSA, Modesto. *Parecer a respeito das questões relacionadas com a forma e o momento da apuração do valor patrimonial das ações da Companhia Riograndense de Telecomunicações – CRT (sucediada pela Brasil Telecom S/A) para fins de fixação do preço de sua emissão em aumentos de capital*. São Paulo, 22 fev. 2008. (Não publicado, disponibilizado pelo autor). P. 4.

²⁵ CARVALHOSA, Modesto. *Parecer a respeito das questões relacionadas com a forma e o momento da apuração do valor patrimonial das ações da Companhia Riograndense de Telecomunicações – CRT (sucediada pela Brasil Telecom S/A) para fins de fixação do preço de sua emissão em aumentos de capital*. São Paulo, 22 fev. 2008. (Não publicado, disponibilizado pelo autor), p. 15.

²⁶ LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. *Novos pareceres*. Rio de Janeiro: Singular, 2018. p. 900.

²⁷ CARVALHOSA, Modesto. *Parecer a respeito das questões relacionadas com a forma e o momento da apuração do valor patrimonial das ações da Companhia Riograndense de Telecomunicações – CRT (sucediada pela Brasil Telecom S/A) para fins de fixação do preço de sua emissão em aumentos de capital*. São Paulo, 22 fev. 2008. (Não publicado, disponibilizado pelo autor).

²⁸ LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. *Novos pareceres*. Rio de Janeiro: Singular, 2018. p. 910.

²⁹ LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. *Novos pareceres*. Rio de Janeiro: Singular, 2018. p. 910.

analisado sequer enfrentou as questões de direito público que envolviam a discussão, razão pela qual era de se esperar que os pareceres tampouco as abordassem, sob pena de extrapolar os limites litigados pelas partes. Portanto, as raras tentativas doutrinárias de analisar juridicamente o tema estavam restritas ao direito privado e limitadas, sobretudo, ao escopo da lide e ao momento processual em que o parecer era elaborado. De outro lado, também é importante reconhecer a omissão do STJ quanto às questões de Direito Público que envolviam este recurso: tampouco foram enfrentadas, diante das teses adotadas pelos ministros julgadores, ou lembradas de sua relevância, em função da escolha da 2ª Seção de Direito Privado para julgamento do caso.

Outro ponto importante sobre a política de autofinanciamento das companhias telefônicas consiste na substancial mudança quanto a necessidade de subscrição das ações para acesso aos serviços telefônicos. Enquanto nos contratos de participação financeira originalmente firmados pela CRT na década de 1960 a subscrição, prévia e compulsória, das ações da companhia telefônica seria obrigatória para contratar os seus serviços de telefonia somente até a completa integralização do capital³⁰ (ou seja, até a formação da base material necessária para o início das atividades da companhia), as Portarias editadas pelo Ministério da Infraestrutura, no início da década de 1970, estabeleceram que o valor pago pelo usuário previamente para a instalação da linha telefônica daria direito a essa “retribuição acionária”³¹.

Por fim, destaca-se que as sociedades de economia mista, por serem regidas pela Lei das S.A. (art. 235), somente podem emitir os mesmos títulos e valores mobiliários que estão legalmente autorizados para quaisquer outras sociedades anônimas. Isto é, a captação de recursos pela emissão de dívida ou de capital da sociedade de economia mista deve acontecer da mesma forma praticada pelas demais sociedades anônimas não controladas pelo Estado. Portanto, essa captação de recursos pela companhia telefônica, que acessou a economia popular sob o poder de império Estatal, se deu de modo atípico e, potencialmente, ao arripio das Leis n.º 5.768/71³² e n.º 6.385/76.

4.2 Conteúdo do contrato e posição jurídica das partes no contrato de participação financeira

Para verificar os eventuais erros e acertos dessa decisão é preciso, primeiro, analisar a estrutura econômica e a natureza jurídica da operação contratada entre a companhia telefônica e suas contrapartes. A utilização do termo, assaz genérico, “contraparte” para referência às pessoas físicas e jurídicas que firmaram os Contratos de Participação Financeira (“Contrato de Participação”) com a companhia telefônica se deve à uma das principais dificuldades para a correta definição da natureza jurídica dos Contratos de Participação: estabelecer a natureza da posição jurídico-contratual daqueles que contrataram com a companhia telefônica. Pois, na forma como a operação foi realizada, estabeleceram-se entre eles e a companhia, pelo menos, dois vínculos de natureza jurídico-pública e dois vínculos de natureza jurídico-privada.

De natureza jurídico-pública, as contrapartes da companhia telefônica firmaram os Contratos de Participação, inicialmente, na qualidade de administrados compelidos pela administração pública indireta a participar do financiamento de uma política pública necessária para a expansão da rede de telefonia fixa no Brasil na década de 1990³³; e, posteriormente, na qualidade de usuários dos serviços públicos de telefonia fixa prestados pela companhia telefônica.

³⁰ Artigo 13 da Lei Estadual n.º 4.073/1960 (Rio Grande do Sul).

³¹ À rigor, segundo a melhor técnica jurídica e contábil, esta “retribuição acionária” poderia ser caracterizada como uma operação de conversão de reservas ou dívidas da sociedade em capital social ou de emissão de novas ações a ser subscritas pelos contratantes.

³² O inciso V do artigo 7º da Lei n.º 5.768/71, em sua redação original, dispunha que “qualquer outra modalidade de captação antecipada de poupança popular, mediante promessa de contraprestação em bens, direitos ou serviços de qualquer natureza” dependia de prévia autorização do Ministério da Fazenda.

³³ Sobre a infraestrutura deficiente no setor de telecomunicações no Brasil a partir da década de 1940, ver: ARANHA, Márcio Iorio et al. Direito, Estado e Telecomunicações: dos primórdios ao novo modelo regulatório. *Revista de Direito, Estado e Telecomunicações*, v. 1, n. 1, p. 1-76, 2009. Disponível em: https://repositorio.unb.br/bitstream/10482/9641/1/ARTIGO_DireitoEstadoTelecomuni-

De natureza jurídico-privada, as contrapartes da companhia telefônica firmaram os Contratos de Participação, primordialmente, como postulantes a se tornarem consumidores dos serviços de telefonia fixa prestados pela companhia telefônica e, secundária e inadvertidamente, como investidores destinatários de uma operação atípica de captação de poupança pública por meio da emissão em massa de oportunidades de investimento em ações da companhia telefônica a ser futuramente emitidas pela companhia telefônica e subscritas pelos contratantes.

Essa peculiar combinação de relações jurídicas públicas e privadas mantidas entre a companhia telefônica (sociedade de economia mista integrante da administração pública indireta atuando diretamente na esfera econômica em regime de monopólio estatal), estabelecida com base em institutos jurídicos que eram pouco comuns na reflexão jurídica brasileira da época, pode explicar porque alguns dos direitos e deveres oriundos destes Contratos de Participação geraram tanta controvérsia jurídica e ocuparam grande parte da atenção do poder judiciário³⁴ e da advocacia a partir da década de 1990.

Sobre as *inovações* jurídicas reunidas no Contrato de Participação Financeira, destaca-se que, apesar de os contratos de “Participação Financeira” com características similares aos tratados, no caso em análise, terem sido firmados no Brasil desde a década de 1960, alguns institutos (um pouco) capazes de aclarar o regime e a natureza jurídica desses contratos somente vieram a ser positivados no direito brasileiro a partir dos anos 2000, ao passo que outros ainda permanecem estranhos ao nosso ordenamento jurídico, como se verá abaixo. Por exemplo, o conceito de contrato de investimento coletivo, bem como a sua definição como valor mobiliário, só vieram a ser positivados no Brasil em 2001 (pela Lei n.º 10.303/2001 que incluiu o inciso IX ao artigo 2º da Lei n.º 6.385/76) e a proteção e defesa dos direitos dos usuários dos serviços públicos prestados diretamente pela administração pública, ou mediante concessão, permissão ou autorização, somente veio a ser positivada no Brasil em 2017 (pela Lei n.º 13.460/17 que aprovou o “Código de Defesa dos Usuários de Serviços Públicos”).

Portanto, qualquer ponderação sobre o eventual acerto ou desacerto do tratamento jurídico conferido pelo STJ ao Resp 975834 depende, inicialmente, da definição da situação fática e das funções econômicas por ele veiculadas entre as partes; e da natureza jurídica do Contrato de Participação Financeira. Quanto aos aspectos fáticos e econômicos, os seguintes atos materiais e jurídicos eram praticados pelas partes após a assinatura do Contrato de Participação Financeira:

(1) o particular, interessado em contratar o serviço de telefonia fixa, transferia uma quantidade de recursos financeiros para a companhia telefônica; (2) os recursos transferidos pelo particular compunham as disponibilidades de caixa da companhia telefônica; (3) a companhia telefônica instalava uma nova linha de telefonia fixa no endereço informado pelo contratante e assim expandia a sua rede total de cobertura do serviço; (4) o contratante passava a utilizar o serviço de telefonia fixa e remunerava a companhia telefônica mensalmente pela prestação desses serviços; (5) a companhia telefônica, em até 12 meses após a data em que recebeu os recursos financeiros do contratante, tinha o seu capital social aumentado por meio da emissão de novas ações aprovada em assembleia geral de acionistas; (6) após a emissão, o cliente *recebia*³⁵ estas novas ações da companhia telefônica.

cacoesPrimordios.pdf. Acesso em: 02 maio 2021.

³⁴ Para informações sobre a prevalência desta discussão na prática do STJ em matéria de direito societário, ver: FGV DIREITO RIO. O direito empresarial no Superior Tribunal de Justiça: Fact sheet n.1 – Apresentação geral do projeto de pesquisa. FGV Direito Rio, 2020a. Disponível em: https://diretorio.fgv.br/sites/diretorio.fgv.br/files/u4091/destj_x_fact_sheet_no_1.pdf. Acesso em: 26 mar. 2021.

³⁵ A rigor, seria tecnicamente impreciso dizer que um acionista assumiu tal condição por meio do “recebimento” de ações emitidas por uma sociedade anônima (acionista como sujeito passivo do ato jurídico), dado que a condição de sócio de uma sociedade depende de manifestação de vontade expressada pelo ingressante no momento do seu ingresso no quadro de sócios da sociedade. Assim, o correto seria afirmar que o contratante “*subscrevia*” as ações emitidas pela companhia (acionista como sujeito ativo do ato jurídico). Porém, uma das questões jurídicas mais controvertidas no caso analisado (bem como em todos os milhares de casos envolvendo os Contratos de Participação Financeira) é justamente definir se e, conforme o caso, quando e como os atos jurídicos de emissão, subscrição e integralização das ações da companhia telefônica teriam sido praticados pelos contratantes. Considerando-se o ato jurídico de *subscrição* de ações praticado pelo acionista ingressante na sociedade anônima é um corolário lógico do ato jurídico

Após a descrição das etapas 1 a 6, para que a operação administrativa, comercial e financeira firmada entre a companhia telefônica e suas contrapartes no Contrato de Participação Financeira fosse concluída, percebe-se que um único instrumento jurídico firmado entre elas consubstanciava, no mínimo, três relações jurídicas distintas entre os particulares e a companhia telefônica:

1) uma relação de captação de recursos pela companhia telefônica para viabilizar a expansão de sua infraestrutura necessária para a prestação e expansão do serviço público de telefonia. Uma relação jurídico-pública, portanto, haja vista que a legislação e regulação aplicável à prestação dos serviços públicos de telefonia *permittia*³⁶ que a companhia telefônica adotasse uma política de compartilhamento de custos para a instalação da infraestrutura com os usuários do serviço público.

2) uma relação de prestação continuada de serviços de telefonia fixa entre a companhia telefônica e o particular, ou seja, o estabelecimento de uma relação jurídico-privada de *consumo*³⁷, entre a companhia telefônica prestadora do serviço público e o particular (usuário/consumidor); e

3) uma relação jurídico-privada de *promessa* de emissão de ações da companhia telefônica para a futura subscrição destas ações pelo particular (usuário/consumidor); ações que seriam por ele subscritas tão logo tivessem sido regularmente emitidas pela companhia telefônica em momento futuro. De modo que, após a aprovação da emissão de ações pela assembleia geral da companhia telefônica e a consequente subscrição das novas ações, o usuário/consumidor seria então tornado *acionista*³⁸ minoritário da companhia telefônica. Logo, uma operação de captação de poupança pública por meio da oferta de promessas de emissão de futuras ações da companhia. Ou seja, uma futura “oportunidade de investimento” no capital social da companhia telefônica que garantiria ao particular (usuário/consumidor/acionista) os direitos políticos e econômicos decorrentes da titularidade de ações ordinárias da companhia telefônica.

Assim, a administração pública indireta *determinava*, unilateralmente e com a força de seu poder de império estatal (*puissance publique*), que os potenciais usuários do serviço público de telefonia arcassem com parte dos custos de expansão da rede. Conforme se verá abaixo, a forma escolhida pela companhia telefônica para impor esta assunção de custos (preço público) por parte dos interessados em obter o direito de usar uma li-

de *emissão* das ações praticado pela sociedade, no caso concreto, se discutiu basicamente sobre *quando, como e por qual preço* estas ações teriam sido emitidas pela companhia e subscritas pelos contratantes.

³⁶ Houve controvérsia em relação à legalidade desta permissão, pois alguns contratantes das companhias telefônicas alegavam que a política pública de “autofinanciamento” adotada era ilegal, pois estaria prevista exclusivamente em portarias expedidas pela Secretaria Nacional de Comunicações do extinto Ministério da Infra-estrutura, tratando-se, portanto, de um regulamento autônomo da administração pública. No caso em questão, a CRT (que veio a ser incorporada pela Telecomunicações Brasileiras S.A. – Telebrás) praticou os atos amparados na lei estadual nº 4.073/60. No âmbito nacional, os contratos de participação financeira teriam sido firmados pela Telebrás e suas subsidiárias com base na Lei 5.792/72 e nas Portarias 415/72, 1.181/74, 1.361/76, 880/90 e 86/91 do Secretário Nacional das Comunicações do então Ministério da Infra-estrutura.

³⁷ Considera-se como uma relação jurídico-privada porque a contratação entre a companhia telefônica e o particular para a prestação dos serviços de telefonia não estaria revestida integralmente de todos os atributos dos atos administrativos. Assim, considera-se que a contratação para a oferta do serviço de telefonia se tratou de um *ato de gestão* da administração pública indireta. Tal relação contratual de prestação de serviços seria regida principalmente pelo Código Civil de 1916 (vigente no momento da contratação) e, para os contratos firmados após 11 de março de 1991, pelo Código de Defesa do Consumidor (Lei 8.078/90), sem prejuízo das regras e condicionantes específicas para a prestação de serviços de telefonia definidas pela regulamentação específica do setor de telefonia. O Contrato de Participação Financeira discutido no Recurso Especial nº 975.834 foi firmado no dia 5 de outubro de 1994.

³⁸ A rigor, a qualidade de acionista ou sócio (aqui considerados como sinônimos) de uma sociedade anônima é adquirida no Brasil por meio da inscrição, pela administração da sociedade, do nome do acionista no Livro de Registro de Ações Nominativas da companhia (alínea “a”) do inciso I do artigo 100 da Lei das S.A.) ou, para as companhias que contam com serviços de ações escriturais (artigos 34 e 35 da Lei das S.A.), por meio dos registros de titularidade de ações nas listas ou contas de depósito de ações mantidas pela instituição financeira prestadora dos serviços de escrituração de ações e de outros valores mobiliários. Porém, os artigos 85 e 88 da Lei das S.A. determinam a utilização de listas ou boletins de subscrição de ações como instrumentos jurídicos úteis, necessários e suficientes para formalizar a manifestação de vontade do ingressante de participar do quadro de acionistas da sociedade anônima por meio da aquisição de ações representativas de seu capital social. A assinatura de listas ou boletins de subscrição de ações somente é dispensada na hipótese de oferta pública de ações liquidada em sistema eletrônico operacionalizado e mantido por entidade administradora de mercados organizados de valores mobiliários (parágrafo 2º do artigo 85 da Lei das S.A., parágrafo incluído pela Lei nº 13.874/2019).

na telefônica (usuários potenciais do serviço público) foi o início e o fim de todas as controvérsias jurídicas decorrentes dos contratos de participação financeira. Naturalmente, uma série de poderes e sujeições públicas da administração e as necessidades e interesses privados (da companhia telefônica e seus clientes atuais e potenciais) não seriam facilmente acomodados entre si sem uma profunda reflexão e definição prévia do seu estatuto jurídico e legalidade (o que não parece ter sido o caso pela adoção dessas políticas públicas de autofinanciamento para expansão da rede de telefonia no Brasil). Vale ressaltar que os Contratos de Participação Financeira reuniram algumas características diametralmente opostas e antagônicas entre si ou, como diriam os franceses, *qui hurlent de se trouver ensemble*.

(a) os interesses privados da companhia telefônica de formar caixa suficiente para financiar as suas atividades e realizar captações de poupança pública³⁹ sem, com isso, aumentar o seu nível de endividamento ou diluir significativamente a participação estatal no capital social da companhia;

(b.1) a incapacidade do Estado de financiar, com recursos dos cofres públicos, a implementação de políticas públicas de universalização do acesso aos serviços de telefonia no Brasil; (b.2) o poder da administração pública de condicionar o acesso aos serviços públicos de telefonia ao pagamento, pelos seus usuários potenciais ou efetivos, de um preço público;

(c) do ponto de vista do usuário, a crescente necessidade de acessar os serviços de telefonia e a existência de um mercado paralelo de linhas telefônicas, no qual o direito de usar uma linha telefônica era negociado a preços inacessíveis para a esmagadora maioria da população⁴⁰;

(d) a inexistência no ordenamento jurídico brasileiro de um valor mobiliário específico para a captação de recursos pelas sociedades empresárias controladas pelo poder público (sociedade de economias mista, regidas pelo Decreto-lei n.º 200/67 e pela Lei n.º 6.404/76) que lhes permitisse melhor compatibilizar os seus poderes e interesses públicos com as suas necessidades e interesses privados (os seus próprios, de seus acionistas e clientes atuais e potenciais); e

(e) a aceitação, na doutrina administrativista, de uma concepção tradicional sobre a *supremacia do interesse público* que justificava amplamente a ação estatal em detrimento da proteção dos direitos e interesses dos usuários de serviços públicos em estado de *sujeição* à administração pública⁴¹.

³⁹ O que poderia ter sido feito com bem menos controvérsia jurídica se as companhias telefônicas (sociedades de economia mista, constituídas como sociedades anônimas de capital aberto e, portanto, pessoas jurídicas de direito privado controladas pelo Estado) tivessem, simplesmente, captado poupança pública por meio da emissão de algum dos valores mobiliários legalmente previstos à época, nos termos do inciso III do artigo 5º do Decreto-Lei 200/67, do artigo 2º da Lei 6.385/76 e da Lei 6.404/76. Nesse caso a administração pública indireta teria agido totalmente despidida de seu poder de império e utilizado um instrumento de captação de recursos disponível para todas as demais sociedades anônimas controladas por agentes privados. Assim, a utilização dos completamente atípicos “Contratos de Participação Financeira”, no Brasil, desde a década de 1960, até a segunda metade da década de 1990, demonstra a permanência no Estado brasileiro, durante boa parte do século XX, de uma concepção autoritária da relação entre a administração pública e os usuários de serviços públicos. O fato desse longo período de tradição e prática intervencionista e autoritária ter perdurado até a promulgação da Lei Geral de Telecomunicações (Lei n.º 9.472/97), talvez, justifique porque esses contratos se tornaram tão prevalentes nas discussões judiciais sobre direito do consumidor e societário no Brasil até hoje.

⁴⁰ Em abril/1997 o preço praticado para aquisição do direito de uso de uma linha telefônica no Brasil era de, em média, mil reais. Porém em cidades como São Paulo e Rio de Janeiro o valor poderia chegar até R\$ 9 mil (GUERREIRO, Renato Navarro. A nova fase das telecomunicações. *Folha de S. Paulo*, [São Paulo], 10 set. 1999. Disponível em: <https://www1.folha.uol.com.br/fsp/opiniao/fz10099909.htm>. Acesso em: 13 maio 2021). Além disso, existia há época uma grande fila de espera para a aquisição de uma linha telefônica.

⁴¹ Nota-se uma renovação do conteúdo do conceito de supremacia do interesse público na doutrina administrativista atual. Por todos, Binenbojm, ao negar a existência de um princípio da supremacia do interesse público sobre o interesse particular, afirma que “sua inconsistência teórica e sua incompatibilidade visceral com a sistemática constitucional dos direitos fundamentais são patentes.” (BINENBOJM, Gustavo. Da supremacia do interesse público ao dever de proporcionalidade: um novo paradigma para o direito administrativo. *Revista De Direito Administrativo*, 239, 2005, p. 29). A respeito da crescente proteção jurídica dos usuários de serviços públicos, ver: Lei n.º 13.460/2017 (Código de Defesa do Usuário do Serviço Público).

3.3 Natureza Jurídica dos Contratos de Participação Financeira

Um negócio jurídico com estas peculiares características público e privada, sobretudo em um contexto jurídico, social e econômico com pouca adesão ao mercado de capitais como meio de financiamento da capacidade produtiva empresarial, tal como o mercado brasileiro da década de 1990, tinha todos os ingredientes para tornar-se um tema amplamente judicializado e contencioso em qualquer uma das vertentes possíveis. Como, de fato, aconteceu.

As principais tentativas de análise doutrinária, para fins de classificação e determinação da natureza jurídica do contrato de participação financeira, firmado entre os clientes adquirentes das linhas telefônicas na década de 1990 e as companhias telefônicas, foram realizadas em pareceres apresentados nesse processo e/ou outros com discussão semelhante pelos autores Wald⁴², Carvalhosa⁴³, Leães⁴⁴ e Tepedino⁴⁵. Arnoldo Wald⁴⁶, em parecer elaborado a pedido da CRT, considera que o contrato de participação financeira é “um contrato de investimento consistente em adiantamento, realizado com a finalidade de participação futura no capital da sociedade, mediante subscrição de ações pelo valor patrimonial do final do exercício anterior ao da capitalização dos ditos créditos.” Para este autor, são contratos de adesão com natureza jurídica de “Contrato de Investimento em Participação Acionária em Futuro Aumento de Capital da Concessionária”, contrato acessório (subsidiário, nas palavras do autor) ao contrato de assinatura de uso de linha telefônica⁴⁷.

Contudo, apesar do louvável esforço analítico deste autor, é importante ressaltar que a análise peca pela ausência de consideração mais detalhada sobre alguns aspectos essenciais para o correto estabelecimento da natureza jurídica do contrato de participação financeira e, principalmente, da natureza do vínculo jurídico estabelecido entre as companhias telefônicas e os adquirentes das linhas telefônicas. Nesse sentido, Wald⁴⁸ ignora, por exemplo, os aspectos de natureza jurídico-pública da relação jurídica mantida entre a companhia telefônica e seus clientes. Pois, no momento da contratação do Contrato de Participação Financeira a prestação do serviço público de telefonia encontrava-se totalmente sob a responsabilidade do Estado, que prestava tal serviço público por meio de empresas públicas ou, principalmente, sociedades de economia mista controladas pelos poderes executivos estaduais ou federal. Administração pública indireta, portanto.

Dessa forma, a correta análise do vínculo contratual mantido entre os adquirentes das linhas telefônicas e as companhias telefônicas deve partir da consideração da natureza jurídico-pública da imposição feita pelo Estado aos usuários do serviço público, que forçosamente deveriam aderir ao contrato de participação financeira e fazer jus ao *benefício* de tornar-se acionista da companhia telefônica em algum momento no futuro.

O ato jurídico, praticado pela companhia prestadora do serviço de telefonia capaz de obrigar os consumidores a participar do custeio da expansão da infraestrutura de telefonia, no caso analisado, a CRT, é um

⁴² WALD, Arnoldo. Parecer: Linha telefônica - Assinantes - Emissão de ações. *Revista de Direito Administrativo*, Rio de Janeiro, v. 220, p. 308-327, 2000.

⁴³ CARVALHOSA, Modesto. *Parecer a respeito das questões relacionadas com a forma e o momento da apuração do valor patrimonial das ações da Companhia Riograndense de Telecomunicações – CRT (sucedida pela Brasil Telecom S/A) para fins de fixação do preço de sua emissão em aumentos de capital*. São Paulo, 22 fev. 2008. (Não publicado, disponibilizado pelo autor).

⁴⁴ LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. *Novos pareceres*. Rio de Janeiro: Singular, 2018. p. 895-911.

⁴⁵ TEPEDINO, Gustavo. *Opinião Doutrinária*. Rio de Janeiro, 26 de abril de 2007. (Não publicado, disponibilizado pelo autor).

⁴⁶ WALD, Arnoldo. Parecer: Linha telefônica - Assinantes - Emissão de ações. *Revista de Direito Administrativo*, Rio de Janeiro, v. 220, 2000, p. 326. Para o autor, apesar da relação jurídica entre a companhia e o usuário de serviços públicos ser, também, uma relação de consumo, a obrigação contida no contrato não gerava relação de consumo, porquanto se tratava de um investimento em participação acionária, encontrando-se, portanto, no campo das relações de direito societário.

⁴⁷ WALD, Arnoldo. Parecer: Linha telefônica - Assinantes - Emissão de ações. *Revista de Direito Administrativo*, Rio de Janeiro, v. 220, 2000, p. 311. Para o autor, apesar da relação jurídica entre a companhia e o usuário de serviços públicos ser, também, uma relação de consumo, a obrigação contida no contrato não gerava relação de consumo, porquanto se tratava de um investimento em participação acionária, encontrando-se, portanto, no campo das relações de direito societário.

⁴⁸ WALD, Arnoldo. Parecer: Linha telefônica - Assinantes - Emissão de ações. *Revista de Direito Administrativo*, Rio de Janeiro, v. 220, p. 308-327, 2000.

ato administrativo classificado como ato-condição⁴⁹. Ou seja, um ato da administração pública necessário para a prática de outro ato posterior pela administração pública indireta (no caso, a instalação da rede de telefonia pela companhia telefônica)⁵⁰. Somente depois de praticados esses atos administrativos, e feita pelos particulares a manifestação de vontade de ingressar no contrato de participação financeira, é que tinha início a prestação dos serviços telefônicos e a relação estritamente jurídico-privada, na qual a companhia telefônica, agora despida do poder de império do estado, prestava o serviço de telefonia em troca de uma remuneração periódica (tarifa mensal).

Uma vez desdobrada a dinâmica prática da estrutura técnica, contratual e financeira estabelecida entre a companhia telefônica e os adquirentes das linhas telefônicas, é possível concentrar a atenção em uma peculiaridade da operação de financiamento orquestrada pelas companhias telefônicas: a promessa de *retribuição acionária* como meio de atrair interessados na aquisição de linha telefônica. Dado que o pagamento inicialmente feito pelos adquirentes das linhas telefônicas não se tratava de uma contrapartida para a compra da referida linha, mas sim de um aporte de recursos feitos pelos adquirentes no caixa da companhia telefônica a título de custeio privado da expansão da rede de telefonia necessária para a prestação de serviços de telefone fixo, era importante que a companhia telefônica oferecesse aos adquirentes de novas linhas algum tipo de restituição ou compensação pecuniária pela “participação financeira”. Essa retribuição acionária era importante, pois dava um verniz de voluntariedade e oportunidade de investimento à uma operação financeira que, na perspectiva do contratante, mais se assemelhava ao cumprimento de um dever imposto pela administração pública: pagar pela expansão da estrutura de telecomunicações para vir a contratar o serviço público. Era relevante dar esse verniz de investimento a aquisição de uma linha nova sobretudo quando se considera que à época (1) existia um mercado secundário paralelo de linhas telefônicas em que a companhia telefônica buscava expandir a sua rede instalada e (2) as linhas telefônicas então existentes eram consideradas como oportunidade de investimento. Apesar dos altos preços, cobrados à época no mercado paralelo para a aquisição de uma linha telefônica, que tornavam esse acesso restrito a uma pequena parcela da população, a companhia telefônica considerou relevante oferecer algum tipo de “atrativo” para que os potenciais adquirentes preferissem adquirir novas linhas em vez de comprar linhas existentes.

Desse modo, o estabelecimento do vínculo entre adquirentes de linhas telefônicas deve ser analisado considerando que a manifestação de vontade dos adquirentes estava triplamente subordinada frente à companhia telefônica. Haja vista que (1) se tratava da garantia de acesso a um serviço público de primeira necessidade: pontos fixos de telefonia; (2) a administração pública poderia impor unilateralmente obrigações aos clientes e, assim, condicionar o acesso a este serviço público a assunção de obrigações não desejadas pelos clientes; e (3) os adquirentes das linhas telefônicas não tinham condições de negociar os termos de seu vínculo contratual com a prestadora do serviço. Nesse último caso, a relação entre os adquirentes e a companhia telefônica em muito se assemelha ao relacionamento mantido por qualquer consumidor hipossuficiente e uma grande sociedade empresária fornecedora de bens e serviços no mercado de consumo.

É importante destacar, entretanto, em relação aos dois primeiros elementos de subordinação do adquirente e de sua manifestação de vontade, que eles somente estavam presentes dadas (a) incapacidade das políticas públicas estatais de universalizar o acesso ao serviço de telefonia nas décadas de 1960 a 1990 (antes das políticas de privatizações no setor de telefonia, que se iniciou no final da década de 1990); e (b) ao poder de império do Estado exercido por meio da administração pública direta (Ministérios das Comunicações

⁴⁹ O jurista francês Léon Duguit foi responsável pela formulação da classificação tripartida do ato jurídico (atos administrativos aqui incluídos). Para ele, os atos jurídicos se dividem em ato-regra, ato-condição e ato-subjetivo (MELLERAY, Fabrice. Léon Duguit et Georges Scelle, *Revue d'histoire des Facultés de Droit et de la science juridique*, Paris, n. 21, 2000, p. 77. Na concepção de Duguit, ao contrário do que é tradicionalmente afirmado no direito administrativo brasileiro, *ato-condição* seria aquele onde a administração pública atribui um determinado regime jurídico normativo à um particular. Ou seja, um ato da administração pública que torna a liberdade de ação do particular condicionada, restrita ou matizada em determinado setor e não o ato que impõe um pré-requisito (condição) específico a ser seguido pelo particular para atingir determinado resultado esperado da administração pública.

⁵⁰ MEIRELLES, Hely Lopes. *Direito administrativo brasileiro*. 42. ed. São Paulo: Malheiros, 2016, p. 202.

que aprovou as portarias n.º 415/72, 1.181/74, 1.361/76, 881/90, 86/91 e 1.028/96 e permitiu a adoção da política de “autofinanciamento” das companhias telefônicas para o suprimento dos custos de expansão da rede de infraestrutura necessária para a universalização do acesso à telefonia no Brasil), e indireta, uma vez que poderiam se utilizar do poder de império do Estado para acessar a poupança pública por mecanismos diferentes daqueles disponíveis aos particulares.

O contrato de participação financeira tinha, portanto, um duplo objetivo, sendo um de ordem pública e um de ordem privada, respectivamente: fomentar a expansão de infraestrutura instalada de telefonia no Brasil e captar os recursos, pela sociedade empresária controlada pelo poder público, junto ao público investidor. Ou seja, viabilizar uma forma de capitalização da companhia por meio da oferta de um contrato de investimento⁵¹ que oferecia ao seu adquirente o direito de subscrever ações futuramente emitidas pela companhia emissora dos contratos. Com essas considerações sobre a natureza jurídica (pública e privada) dos contratos de participação financeira pretendemos demonstrar o equívoco na classificação do contrato de participação financeira como um mero contrato de adesão. Por exemplo, basta observar que o usuário, ao firmar o contrato de participação financeira com a companhia telefônica estava, na verdade, cumprindo com o dever de solidariedade imposto a todos os usuários efetivos, ou potenciais de serviços públicos, e não manifestando uma vontade de participar do contrato.

Embora, nos contratos de adesão, apenas uma parte tenha liberdade contratual para definir as condições do contrato, enquanto outros (normalmente os consumidores hipossuficientes) somente possam aceitar participar, ou não, do contrato, incluir os contratos de participação nesta classificação significa ignorar a relação jurídico-pública que os envolviam. Devemos considerar, portanto, que o contrato de participação financeira surgiu como um dos meios de arrecadação de recursos necessários para investimento financeiro no setor de telefonia, e que esses recursos correspondiam a uma parcela necessária à implantação de políticas públicas de telecomunicações na década de 1960. Desse modo, exigir o compartilhamento dos custos da estrutura necessária ao desenvolvimento das atividades de uma sociedade de economia mista como condição de acesso ao sistema nos parece ultrapassar o conceito de contrato de adesão.

Em síntese, nos parece que a operação realizada entre a companhia, enquanto sociedade controlada pelo Estado, e o usuário contratante, decorre do chamado “efeito de torção de braço”, onde o particular, sempre em posição de desvantagem com o Poder Público, assume obrigações apenas para ter acesso a algum tipo de serviço público⁵². Tratou-se, no caso, da imposição de um ônus ao usuário dos serviços públicos de telefonia escamoteado como mera liberdade contratual.

4 Considerações finais

Ao longo do trabalho foram analisadas as principais características dos contratos levadas a discussão pelo STJ no Resp 975.834, bem como as relações geradas pelo contrato de participação financeira, cujas obrigações contidas traziam como partes Estado, companhia telefônica e usuários do serviço público de telefonia. Com isto, identificou-se que a captação de recursos de poupança pela companhia, mediante oferta de oportunidade de investimento em ações, se desdobrou em ao menos dois vínculos de natureza jurídico-pública e dois vínculos de natureza jurídico-privada.

⁵¹ O termo “contrato de investimento” é utilizado aqui para simplificação sobre o intuito e estrutura do contrato de participação financeira. Contudo não deve ser confundido com o conceito de contrato de investimento coletivo que foi introduzido no direito brasileiro em 2001, pela alteração da Lei 6.385/76.

⁵² GUERRA, Sérgio; PALMA, Juliana. B. de. Art. 26 da LINDB – Novo regime jurídico de negociação com a Administração Pública. *Revista De Direito Administrativo*, 2018, p. 162.

A partir do estudo realizado, percebe-se que a doutrina jurídica brasileira, seja ela de direito societário, de direito do consumidor ou políticas públicas, pode ter ignorado o tema a despeito de sua inegável relevância prática⁵³. Ao longo dos anos, o tema foi majoritariamente tratado com o intuito de registrar a história política, legislativa e regulatória do setor de telecomunicações no Brasil e apontar possíveis impactos da privatização do setor⁵⁴. Entretanto, o tema permaneceu por anos sem uma análise jurídica que englobasse todos os aspectos envolvidos na relação entre Estado, companhia e usuário contratante. A análise da decisão concedida pelo STJ ao Resp 975.834, considerando a natureza jurídica dos contratos de participação financeira realizada neste trabalho, permite inferir que:

A) sobre a ausência de discussões doutrinárias sobre os contratos de participação financeira: (1) a concepção equivocada que a matéria interessava apenas às companhias de telefonia e, portanto, o seu debate seria indiferente para aplicação em outros ramos, (2) a crença de que o tema relatava um passado distante e improvável de se repetir no país e (3) o pouco detalhamento na distinção entre os institutos jurídicos de consumidor e acionista minoritário.

B) Quanto a decisão do STJ no recurso especial: a matéria merecia julgamento pela Corte Especial do STJ⁵⁵ por duas razões: (I) composição do referido órgão, cuja análise e julgamento do recurso seria realizada por ministros atuantes na Seção de Direito Privado e na Seção de Direito Público, (II) a relevância da questão jurídica a ser julgada, em razão das milhares de ações similares que já tramitavam no poder judiciário. O julgamento do recurso especial pela Segunda Seção de Direito Privado do STJ não somente prejudicou a análise do caso, a medida das limitações proporcionadas pela composição institucional e temática do próprio órgão julgador⁵⁶ como deixou de fora da análise os elementos de direito público do contrato de participação financeira que poderiam ter levado o STJ a um julgamento completamente diferente. A demora e a aparente dificuldade do STJ em conseguir pacificar as suas teses jurídicas e uniformizar a sua jurisprudência sobre o tema perante os tribunais estaduais⁵⁷ permite conjecturar sobre a necessidade de criação de um sistema gerencial que identifique o volume de ações judiciais sobre um mesmo tema e sinalize o STJ.

C) Sobre o Mercado de Capitais: foi possível identificar que a inexistência de um valor mobiliário exclusivo para a captação de recursos por sociedades de economia mista, que, do lado do particular, lhe desse transparência do potencial exercício unilateral de poderes estatais que poderiam impactar a sua decisão de investir e o resultado de seus investimentos e, por outro lado (do Estado), permitissem uma melhor acomodação de interesses de políticas públicas do acionista controlador (financiar a infraestrutura para a universalização dos serviços de telefonia) e os interesses privados da sociedade de economia mista (auferir e distribuir lucros por meio da prestação do serviço de telefonia), acarretou uma avalanche de processos judiciais sobre o tema. Embora o Brasil não tenha desenvolvido àquela época, e até agora, um meio legal para captação de recursos de poupança pública por sociedades de economia mista, cujos títulos concedam aos seus titulares direitos de remuneração fixa ou variável, países como França e Portugal, por exemplo, já permitiam essa forma de

⁵³ Na seara do direito do consumidor encontram-se algumas discussões sobre a possibilidade de inversão do ônus da produção de provas em demandas como essas, visto que milhares de ações sobre o tema foram ajuizadas sem o devido lastro probatório (leia-se: o próprio contrato de participação financeira).

⁵⁴ Por todos, vide: KESTELMAN, Helio Nahmen. *Contexto histórico do processo de institucionalização das telecomunicações no Brasil*. 2002. Dissertação (Mestrado em Gestão Empresarial) – Escola Brasileira de Administração Pública e de Empresas, Fundação Getúlio Vargas, Rio de Janeiro, 2002 e AGUIAR, Alexandre Kehrig Veronese. *Judicialização das telecomunicações no Brasil: disputas sobre direitos dos consumidores e regulação*. *Revista Direito e Práxis*, Rio de Janeiro, v. 7, n. 12, p. 283-325, 2015.

⁵⁵ O parágrafo 2º do artigo 2º do Regimento Interno do STJ prevê que “[a] Corte Especial será integrada pelos quinze Ministros mais antigos e presidida pelo Presidente do Tribunal”.

⁵⁶ O inciso IV, do artigo 16, do Regimento Interno do STJ, prevê o encaminhamento do recurso a Corte Especial quando o tema debatido possuir relevância jurídica ou pela necessidade de prevenir divergência entre as Seções.

⁵⁷ Dez anos após o recurso analisado, o STJ considerou que os recursos das companhias telefônicas nos casos que se referem à indenização decorrente dos contratos de telefonia terão que ser apresentados caso a caso, conforme LIS, Laís. STJ diz que recursos de empresa de telefonia contra indenização de acionistas terão de ser julgados caso a caso. *G1*, [Brasília], 13 dez. 2017. Disponível em: <https://g1.globo.com/economia/noticia/stj-diz-que-recursos-de-empresa-de-telefonia-contra-indenizacao-de-acionistas-terao-de-ser-julgados-caso-a-caso.ghtml>. Acesso em: 20 abr. 2021.

captação de poupança pública desde a década de 1980. Na França, foi dado o nome de *titres participatifs* para os valores mobiliários que permitiam às empresas públicas (*sociétés nationalisées*), sociedades anônimas cooperativas (*sociétés anonymes coopératives*) e sociedades mútuas (*sociétés mutuelles*) captassem valores de poupança pública, sem, no entanto, lhe conferir direitos de voto ou ações no capital⁵⁸. Esse *título participativo* permite uma remuneração fixa e outra variável (de acordo com o desempenho da sociedade no momento do resgate do título e com base no valor nominal da ação). De mesmo modo, Portugal permite que empresas públicas e sociedades de economia mista emitam títulos de crédito chamados *títulos de participação* que garantiam o direito a uma remuneração anual com critérios similares aos *titres participatifs*⁵⁹.

D) Sobre direito e políticas públicas: análise de uma situação concreta no Brasil onde uma política pública mesmo quando obteve sucesso (no caso a universalização do acesso ao serviço de telefonia) resulta em milhares de ações judiciais por todo o país por aproximadamente 30 anos.

O presente trabalho buscou contribuir para a melhor compreensão das relações públicas e privadas relacionadas com a atuação de sociedades empresárias controladas pelo Poder Público, por meio da análise dos aspectos de direito público e de privado que envolviam os contratos de participação financeira. Dada a multiplicidade de temas jurídicos tangenciados pela discussão no Resp 975834 e as limitações da pesquisa, algumas questões jurídicas introduzidas neste trabalho serão abordadas futuramente em artigos específicos. Cita-se, como exemplo, a necessidade de realização de pelo menos mais duas análises distintas: uma sob a ótica do direito societário e mercado de capitais, tratando das contribuições da discussão havida neste caso para uma possível redefinição da natureza jurídica e efeitos do balanço e do balancete contábeis; e outra sob a ótica do direito, desenvolvimento e políticas públicas, onde se analisarão, por exemplo, a importância deste caso para o estudo da relação entre direito, desenvolvimento e implementação de políticas públicas no Brasil.

Referências

- AGUIAR, Alexandre Kehrig Veronese. Judicialização das telecomunicações no Brasil: disputas sobre direitos dos consumidores e regulação. *Revista Direito e Práxis*, Rio de Janeiro, v. 7, n. 12, p. 283-325, 2015.
- ARANHA, Márcio Iorio *et al.* Direito, Estado e Telecomunicações: dos primórdios ao novo modelo regulatório. *Revista de Direito, Estado e Telecomunicações*, v. 1, n. 1, p. 1-76, 2009. Disponível em: https://repositorio.unb.br/bitstream/10482/9641/1/ARTIGO_DireitoEstadoTelecomunicacoesPrimordios.pdf. Acesso em: 02 maio 2021.
- BINENBOJM, Gustavo. Da supremacia do interesse público ao dever de proporcionalidade: um novo paradigma para o direito administrativo. *Revista De Direito Administrativo*, n. 239, 1-32, 2005.
- CARVALHOSA, Modesto. *Parecer a respeito das questões relacionadas com a forma e o momento da apuração do valor patrimonial das ações da Companhia Riograndense de Telecomunicações – CRT (sucedida pela Brasil Telecom S/A) para fins de fixação do preço de sua emissão em aumentos de capital*. São Paulo, 22 fev. 2008. (Não publicado, disponibilizado pelo autor).

⁵⁸ Esse título foi criado pela Lei n.º 83-1 de 3 de janeiro de 1983. Com algumas alterações legislativas, atualmente as sociedades por ações do setor público e cooperativas, constituídas sob a forma de sociedades anônimas ou sociedades de responsabilidade, também são autorizadas a emitir o referido título, conforme artigos L228-36 do Código Comercial (*Code de commerce*) e L213-32 do Código Monetário e Financeiro. (*Code monétaire et financier*).

⁵⁹ Os títulos de participação estão descritos no art. 1º do Decreto-Lei n.º 321/85 que dispõe que “[a]s empresas públicas e as sociedades anônimas pertencentes maioritariamente ao Estado, direta ou indiretamente, podem, de acordo com o disposto no presente diploma, emitir títulos de crédito denominados «títulos de participação», representativos de empréstimos por elas contraídos.”

FGV DIREITO RIO. O direito empresarial no Superior Tribunal de Justiça: Fact sheet n.1 – Apresentação geral do projeto de pesquisa. *FGV Direito Rio*, 2020a. Disponível em: https://direitorio.fgv.br/sites/direitorio.fgv.br/files/u4091/destj_x_fact_sheet_no_1.pdf. Acesso em: 26 mar. 2021.

FGV DIREITO RIO. Resp 975.834/RS – Decisão sobre direito societário mais citada pelo STJ. *FGV Direito Rio*, 2020b. Disponível em: <https://direitorio.fgv.br/sites/direitorio.fgv.br/files/u4091/direitorio-factsheet-2-direito-empresarial-v3.pdf>. Acesso em: 03 maio 2021.

GUERRA, Sergio; PALMA, Juliana. B. de. Art. 26 da LINDB - Novo regime jurídico de negociação com a Administração Pública. *Revista De Direito Administrativo*, 135-169, 2018.

GUERREIRO, Renato Navarro. A nova fase das telecomunicações. *Folha de S. Paulo*, [São Paulo], 10 set. 1999. Disponível em: <https://www1.folha.uol.com.br/fsp/opiniao/fz10099909.htm>. Acesso em: 13 maio 2021.

KESTELMAN, Helio Nahmen. *Contexto histórico do processo de institucionalização das telecomunicações no Brasil*. 2002. Dissertação (Mestrado em Gestão Empresarial) - Escola Brasileira de Administração Pública e de Empresas, Fundação Getúlio Vargas, Rio de Janeiro, 2002.

LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. *Novos pareceres*. Rio de Janeiro: Singular, 2018, p. 895-911.

LIS, Laís. STJ diz que recursos de empresa de telefonia contra indenização de acionistas terão de ser julgados caso a caso. *G1*, [Brasília], 13 dez. 2017. Disponível em: <https://g1.globo.com/economia/noticia/stj-diz-que-recursos-de-empresa-de-telefonia-contra-indenizacao-de-acionistas-terao-de-ser-julgados-caso-a-caso.ghtml>. Acesso em: 20 abr. 2021.

MEIRELLES, Hely Lopes. *Direito administrativo brasileiro*. 42. ed. São Paulo: Malheiros, 2016.

MELLERAY, Fabrice. Léon Duguit et Georges Scelle, *Revue d'histoire des Facultés de Droit et de la science juridique*, Paris, n. 21, p. 45-88, 2000.

POSSEBOM, Samuel. A cada 100 processos no país, a Oi está envolvida em 1. *Exame*, 17 jun. 2016. Disponível em: <https://exame.com/negocios/a-cada-100-processos-no-pais-a-oi-esta-envolvida-em-1/>. Acesso em: 05 maio 2021.

PRUDÊNCIO, Anne Caroline Gonçalves Marques de Medeiros. *O atual entendimento do Superior Tribunal de Justiça acerca do cálculo do preço de emissão das ações não emitidas em decorrência da assinatura de contratos de participação financeira*. 2008. Monografia (Graduação em Direito) – Faculdade de Direito, Universidade do Vale do Itajaí – Univali, Itajaí, 2008.

TEPEDINO, Gustavo. *Opinião Doutrinária*. Rio de Janeiro, 26 de abril de 2007. (Não publicado, disponibilizado pelo autor).

VON ADAMEK, Marcelo Vieira; FRANÇA, Erasmo Valladão A. e N. Vinculação da sociedade: análise crítica do art. 1.015 do Código Civil. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, São Paulo, n. 146, p. 30-45, 2007.

WALD, Arnoldo. Parecer: Linha telefônica - Assinantes - Emissão de ações. *Revista de Direito Administrativo*, Rio de Janeiro, v. 220, p. 308-327, 2000.

Para publicar na revista Brasileira de Políticas Públicas, acesse o endereço eletrônico www.rbpp.uniceub.br
Observe as normas de publicação, para facilitar e agilizar o trabalho de edição.