

TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DO RIO DE JANEIRO
DÉCIMA NONA CÂMARA CÍVEL
APELAÇÃO CÍVEL Nº 0085670-76.2015.8.19.0001
APELANTE 1: ASSOCIAÇÃO DOS INVESTIDORES MINORITÁRIOS
AIDMIN
APELANTE 2: EIKE FUHRKEN BATISTA
APELADO: OS MESMOS
RELATORA: DES. VALÉRIA DACHEUX

APELAÇÃO CÍVEL. AÇÃO CIVIL PÚBLICA. ASSOCIAÇÃO DOS INVESTIDORES MINORITÁRIOS. SENTENÇA JULGANDO EXTINTO O FEITO, DIANTE DA INADEQUAÇÃO DA VIA ELEITA QUE MERECE REFORMA. NÃO SE PODE NEGAR QUE O DIREITO A REPARAÇÃO AOS INVESTIDORES DE MERCADO DE VALORES MOBILIÁRIOS É EMINENTEMENTE INDIVIDUAL, PARTICULAR. ALÉM DISSO, EM QUE PESE PODEREM ADVIR DO MESMO FATO, SÃO DANOS DE ORDEM PATRIMONIAL E, ASSIM, CARACTERIZAM-SE POR SUA DISPONIBILIDADE. CONTUDO, EM UMA ANÁLISE MAIS APROFUNDADA DO ORDENAMENTO JURÍDICO, VERIFICAMOS QUE A AÇÃO DE REPARAÇÃO DE DANOS DOS INVESTIDORES, POR MEIO DA AÇÃO CIVIL PÚBLICA, CONSTITUI UM MEIO PARA ALCANÇAR UM BEM MAIOR, QUAL SEJA, A LISURA NO FUNCIONAMENTO DO MERCADO DE VALORES MOBILIÁRIOS, GERANDO MAIORES INVESTIMENTOS NAS EMPRESAS PRIVADAS E, ASSIM, MAIOR GERAÇÃO DE EMPREGO E MELHOR DESENVOLVIMENTO DA ECONOMIA NACIONAL. DIANTE DESTES CENÁRIO, A PROTEÇÃO DE INTERESSES INDIVIDUAIS HOMOGÊNEOS DOS INVESTIDORES PODERÁ SE REVESTIR DE RELEVÂNCIA SOCIAL QUANDO A GRANDE DISPERSÃO DOS LESADOS PUDER LEVAR A UMA SITUAÇÃO DE IMPUNIDADE DOS

AGENTES INFRATORES. ASSIM, ANTES DE SE PROTEGER O INTERESSE INDIVIDUAL DE CADA INVESTIDOR PREJUDICADO, BUSCA DEFENDER UM INTERESSE DE ÂMBITO SOCIAL QUE, POR VEZES, PODEM CHEGAR E SE CONFUNDIR COM INTERESSES DIFUSOS. DADO PROVIMENTO AO RECURSO PARA ANULAR A SENTENÇA DE PISO E DETERMINAR O PROSSEGUIMENTO DO FEITO.

ACÓRDÃO

Vistos, relatados e discutidos estes autos da apelação cível nº 0085670-76.2015.8.19.0001, em que são apelantes **ASSOCIAÇÃO DOS INVESTIDORES MINORITÁRIOS AIDMIN e EIKE FUHRKEN BATISTA** e apelados **OS MESMOS**,

A C O R D A M os Desembargadores que compõem a Egrégia Décima Nona Câmara Cível do Tribunal de Justiça do Estado do Rio de Janeiro em **DAR PROVIMENTO** ao recurso DO AUTOR E NÃO CONHECER O RECURSO DO RÉU, tudo nos termos do voto da Des. Relatora. Decisão Unânime.

RELATÓRIO

Trata-se de ação civil pública ajuizada por ASSOCIAÇÃO DOS INVESTIDORES MINORITÁRIOS AIDMIN em face de EIKE FUHRKEN BATISTA, objetivando o pagamento de indenização dos prejuízos patrimoniais causados aos substituídos da classe defendida pela Autora, quais sejam, os acionistas minoritários e ex-acionistas da OGPar, a serem quantificados na fase de liquidação de sentença, bem como indenização pelos danos morais sofridos pelos mesmos substituídos da classe defendida pela Autora.

Pretende o Autor com a presente inicial, em síntese, provar que o Réu, usando e abusando de sua Cia OGX foi pródigo na disseminação de informações falsas, enganosas, incompletas, exageradas e tendenciosas

com a finalidade precípua de elevar o preço das ações da OGXP3; provar que o Réu na qualidade de presidente do Conselho de Administração da OGX ludibriou a boa-fé de dezenas de milhares de minoritários e de investidores de fundos de pensão e de fundos de ações.

Narra que o Réu não apenas violou normas estabelecidas pela Comissão de Valores Mobiliários, da Lei das Sociedades Anônimas, práticas de governança corporativa, como também resultaram na indução de investidores a erro, que aplicaram parte das economias acumuladas ao longo de uma vida inteira em ativos podres, destituídos de qualquer valor, por acreditarem nas informações divulgadas ao mercado para, ao final, assistirem os seus investimentos serem reduzidos a ínfimos R\$ 0,06 por ação (valor mínimo atingido pelas ações).

Assevera que a penalidade se impõe por estarem em xeque a confiabilidade, efetividade e seriedade de instituições brasileiras como a Comissão de Valores Mobiliários e a BM&FBovespa, assim como o grau de respeito aos direitos dos acionistas minoritários e às práticas de boa governança corporativa pelos acionistas controladores no mercado de capitais nacional, e que já se encontram seriamente abalados pelos sucessivos escândalos que vêm sendo noticiado diariamente, que seja no caso OGX, quer seja no caso Petrobrás, levando sérios questionamentos acerca da ética empresarial brasileira. Que o Réu, na qualidade de Presidente do Conselho de Administração da OGX, não foi apenas negligente e imprudente, mas sem dúvida agiu de má-fé com a finalidade de falsear os fatos e burlar o mercado, para induzir a compra de ações OGXP3 na BM&FBovespa, conforme prova existente nos autos da recuperação judicial da OGX.

Como exemplo, a companhia do Réu publicou apresentação institucional ressaltando o êxito nas ações de exploração, em especial “pipeline e Vesúvio”, e novamente, em apresentação à APIMEC, que gerou enorme impacto positivo entre os acionistas, ressaltando o estrondoso sucesso, afirmando que estaria executando a maior e mais bem sucedida campanha exploratória privada no Brasil. Que extremamente alvissareira, a apresentação trouxe mais uma série de dados positivos, que posteriormente se mostraram inverídicos, pois não fazia menção a qualquer sorte de problema, a despeito dos estudos do “GT”, onde já indicava a inviabilidade da maioria dos campos descobertos.

Relata que após a crise financeira e de credibilidade se abater sobre a OGPar, o Réu abandonou as mídias sociais, mas não ficou quieto. Segundo os termos de acusação da CVM e as denúncias do Ministério Público Federal do Rio de Janeiro e São Paulo, o Réu arquitetou e praticou um dos mais flagrantes e escandalosos episódios de “*insider trading*” ocorridos na história do mercado de capitais brasileiro, valendo-se de sua condição de acionista controlador e Presidente do Conselho de Administração da OGPar. Que em junho de 2013, a OGX divulgou comunicado ao mercado em que exaltava a sólida posição de caixa para conduzir a maior e mais bem sucedida campanha exploratória privada no Brasil – mais de 100 poços perfurados desde o início, em setembro de 2009.

Aduz que, um mês após, em 01/07/2013, a empresa OGX declarou a inviabilidade de três campos petrolíferos, sob a alegação de não deter tecnologia capaz de tornar a exploração economicamente viável e lucrativa, o que provocou uma drástica redução do valor de suas ações e do seu patrimônio, acarretando enormes prejuízos para milhares de minoritários. Que a OGX comunicou, em 29/08/2013, que o Réu vendeu, de março a agosto de 2013, 49.806.000 (quarenta e nove milhões e oitocentas mil) ações OGXP3, evidentemente com suporte em informações reservada, sigilosa e privilegiada, enquanto o mercado continuava a adquirir as ações, sem saber que estavam sendo enganados.

Ao vender milhões de ações valendo-se de informações privilegiadas, em virtude de sua dupla condição de acionista e controlador, o Réu agiu de má-fé auferindo vantagem ilícita, consistente na redução do seu prejuízo antes que o valor das ações de sua empresa virassem pó, como ocorreu efetivamente após a divulgação da inviabilidade dos três mencionados campos. Que se tal informação fosse veiculada tempestivamente, observando-se o princípio do *full disclosure* e as normas legais e regulamentares sobre a matéria, ocorreria uma frenética alienação de ações por parte dos acionistas minoritários da OGX, o que resultaria em vultosos prejuízos para Eike Batista. Que para exemplificar, o valor patrimonial das ações OGXP3, em janeiro de 2013, era de R\$ 2,30, aproximadamente, e o seu valor bursátil, R\$ 5,00, em média, o que fez com que os minoritários e os investidores da OGX nutrissem a convicção de que não só os riscos eram mínimos, como negócio era ótimo, embasadas nas excelentes informações sobre as reservas de óleo e gás da companhia.

Regulamente citado, o Réu apresentou contestação às fls.1300/1352, alegando, de início, que os acionistas minoritários buscam uma imunidade absoluta quanto aos riscos do mercado de bolsas de valores de que participam com afinco – risco que, no caso da OGX, foram expressamente indicados no formulário de referência que acompanhou a emissão de suas ações em Bolsa, bem como no prospecto de lançamento dos referidos valores mobiliários -, restituindo-se integralmente o valor da depreciação dos valores mobiliários que adquiriram da OGX. O curioso é que muitos desses minoritários continuaram comprando e vendendo ações da OGPar de modo especulativo após o início da crise financeira vivida pelo grupo.

No mais, preliminarmente, assevera que não foi observada necessidade de arbitragem; a evidente falta de interesse de agir, na medida em que a desvalorização das ações em consequência de ato da administração da companhia acarretaria na responsabilização dos administradores perante a sociedade, e não aos acionistas, que não poderiam receber diretamente da companhia a diferença pelo valor de suas ações; a ausência de convocação da AGE, decorrente da clara disposição do artigo 159 da Lei nº 6.404/76; ausência de individualização da conduta do Réu; impossibilidade de ação civil pública para tutela de interesses individuais e determinados; ocorrência de evidente prescrição, diante da regra prevista no artigo 286 da Lei 6.404/76.

Por fim, afirma que o Réu não negociou ações em posse de informações relevante não divulgada. Tivesse tal fato ocorrido, o réu poderia ter alienado a totalidade das suas ações, embolsando quase um bilhão de reais, já em 24/09/2012, quando a autora sustenta, com base em uma interpretação tendenciosa e pueril dos fatos, que todas as dificuldades pelas quais passaria a OGX já seriam então de pleno conhecimento dos administradores da empresa e do réu. Contudo, depois dessa data, EIKE BATISTA continuou comprando ações da OGX, mostrando a falsidade de tal alegação. Assim como todos os demais acionistas, o Réu foi surpreendido pela mudança na avaliação dos estudos de viabilidade de exploração dos campos detidos pela OGX, jamais tendo tirado vantagem de tal fato. A maior prova disso, sem dúvida, é o fato de ter perdido toda sua fortuna com a quebra do grupo, quando poderia ter simplesmente vendido sua participação e embolsado bilhões de reais, soubesse ele da inviabilidade de seu projeto na data sugerida na inicial. Não houve a ocorrência do chamado *insider trading*, porque para configurar o ilícito é imprescindível que o agente esteja em posse de informação relevante

quando da negociação dos valores mobiliários, ou seja, a apontada informação deve ser capaz de influir, de modo ponderável, na cotação dos valores mobiliários de emissão da companhia. No presente caso, conforme restou demonstrado acima, as supostas informações atribuídas como relevantes na inicial não existiam à época das alienações. Como se vê, os fatos mostram que Eike Batista, assim como todos que acreditaram na OGX foi gravemente prejudicado com o insucesso inicial da companhia, risco inerente à atividade empresarial. Não se pode transformar o fato dele ter experimentado um adura queda no mundo dos negócios num pretexto para responsabilizá-lo de modo a retirar do mercado de bolsa de valores o risco a ser suportado por seus investidores. Claramente o Réu não manipulou o mercado, até porque se o fez, teria sido em imenso prejuízo próprio, tampouco alienou suas ações na posse de informações privilegiadas.

Replica à contestação apresentada às fls.2177/2232.

A sentença de fls.2405/2414, entendendo a prevalência da heterogeneidade do interesse posto em juízo, bem como a predominância de questões individuais sobre questões comuns, corroborado pela inexistência de interesse homogêneo a justificar o ajuizamento da ação civil pública, julgou extinto o feito sem resolução de mérito, na forma do artigo 485, IV do CPC, ante a inadequação da via eleita. Isentou o Autor do pagamento das custas e honorários advocatícios, na forma do art. 18 da Lei 7.347/85.

Irresignado, o Autor apela às fls.2421/2429 sustentando que o Réu, na qualidade de Presidente do Conselho de Administração da OGPar ludibriou a boa-fé de centenas de milhares de minoritários e de investidores de fundos de pensão e de fundos de ação, usando e abusando de divulgação de informações por vezes incompletas, por vezes exageradas, sempre tendenciosas, com o propósito de elevar o valor bursátil das ações OGXP3, cumprindo destacar que está sendo processado criminalmente pela prática de *insider trading*. Esclarece que restou demonstrado o cabimento da ação civil pública, uma vez que segundo a doutrina e a jurisprudência os acionistas minoritários de companhias abertas são titulares de direitos individuais homogêneos.

Em suas contrarrazões (fls.2503/2549), entendendo o juiz que o Réu formulou pedidos, determinou o recolhimento das custas relativas ao recurso de apelação. Nela destaca, de início, que a demanda, transvestida

irregularmente de ação civil pública, não passa de mais uma das inúmeras investidas de um certo grupo de acionistas minoritários da ÓLEO E GÁS PARTICIPAÇÕES (nova denominação da OGX), contra o Réu. Que na presente ação, alguns poucos acionistas minoritários da OGX, sem qualquer situação homogênea, buscam responsabilizar os acionistas majoritários e administradores de sociedades anônimas, somente para obter uma indenização a que, sabidamente, não fazem jus. Destaca que a sentença reconheceu a prevalência de questões individuais absolutamente heterogêneas, pois situação singular de cada acionista ao tomar a decisão por investir em ações da OGX afasta qualquer homogeneidade. Seria necessário identificar o histórico de cada investidor e o momento em que foram adquiridas as ações, o que não é possível em sede de ação civil pública. No mais, assevera que, apesar da total inadequação da via eleita, como devidamente reconhecida na sentença, outras preliminares obstam o conhecimento da ação civil, como a cláusula compromissória presente no estatuto social da OGX, e a simples criação de uma associação não pode afastar sua observância. Que deveria a parte Autora ter convocado uma Assembleia Geral de Acionistas da companhia, diante da clara previsão do art. 159 da lei 6.404/76; de igual forma, a inicial é inepta, na medida que deixa de precisar exatamente quais atos do Réu teriam causado o alegado dano. Aduz, ainda, que a pretensão encontra-se prescrita com relação a todos os atos praticados pela administração da OGX nos exercícios sociais de 2009, 2010, 2011 e 2012, conforme disposto no art. 286 da Lei 6.404/76.

A parte Autora apresentou suas contrarrazões, às fls.2599/2623, pugnando, preliminarmente, pelo não conhecimento dos pedidos, eis que apresentou contrarrazões como se recurso de apelação fosse, de forma equivocada. Assim, ao não interpor recurso de apelação, tampouco recurso adesivo, configurou-se a preclusão temporal da matéria. No mais, refuta os argumentos apresentados.

Parece da D. Procuradoria de Justiça, às fls.2749/2758, opinando pelo conhecimento e provimento do recurso, para que seja reconhecida a ação civil pública como instrumento processual adequado à tutela dos interesses dos acionistas minoritários da OGX, com a remessa dos autos ao juízo a quo, e prosseguimento do feito.

A Comissão de Valores Mobiliários – CVM, na qualidade de *amicus curiae*, manifestou-se às fls.2769/2830.

É o breve relatório.

VOTO

A sentença de piso, reconhecendo a preliminar de inadequação da via eleita, julgou extinto o feito sem resolução de mérito, ao argumento de que, na hipótese, inviável a utilização de ação civil pública já que a ação não visa tutelar direitos individuais indisponíveis e homogêneos, mas sim interesses individuais, divisíveis e disponíveis sem qualquer conotação de homogeneidade.

No entanto, da análise detida dos autos, entendo que a sentença merece ser reformada, conforme será demonstrado.

Com efeito, direitos individuais homogêneos são aqueles, amplamente conceituado pela doutrina, como interesses divisíveis de pessoas determináveis, que o ordenamento permite serem tratados conjuntamente e de forma indivisa por derivarem de uma origem comum.

As características dos direitos individuais homogêneos, que ajudam a identificá-los e a diferenciá-los dos direitos difusos e coletivos em sentido estrito são, em síntese: a) titulares determinados ou determináveis; b) interesses ou direitos divisíveis; c) titulares ligados entre si por uma situação de fato ou de direito comum.

Escreve Hugo Nigro Mazzilli:

“Para o CDC, interesses individuais homogêneos são aqueles de grupo, categoria ou classe de pessoas determinadas ou determináveis, que compartilhem prejuízos divisíveis, de origem comum, normalmente oriundos das mesmas circunstâncias de fato.

(...) nos interesses individuais homogêneos, os titulares são determinados ou determináveis, e o objeto da pretensão é divisível (isto é, o dano ou a responsabilidade se caracterizam por sua extensão divisível ou individualmente variável entre os integrantes do grupo.” (Mazzilli, Hugo Nigro, A

defesa dos interesses difusos em juízo: meio ambiente, consumidor, patrimônio cultural, patrimônio público e outros interesses, 22. Ed. Ver. ampl. e atual – São Paulo, Saraiva, 2009).

Ou seja, há o objetivo de obter uma tutela jurisdicional coletiva que possa ser utilizada, de forma favorável somente para todos os indivíduos que, de alguma forma, foram atingidos pelo ato lesivo. É como se houvesse a reunião, em um único processo, de várias demandas individuais.

E este é exatamente o caso dos autos. Investidores minoritários que, hipoteticamente, sofreram danos em razão de suposta conduta ilícita de seu diretor presidente buscaram, coletivamente, o reparo destes prejuízos sofridos.

Não se pode negar que o direito a reparação aos investidores de mercado de valores mobiliários é eminentemente individual, particular. Além disso, em que pese poderem advir do mesmo fato, são danos de ordem patrimonial e, assim, caracterizam-se por sua disponibilidade.

Contudo, em uma análise mais aprofundada do ordenamento jurídico, verificamos que a ação de reparação de danos dos investidores, por meio da ação civil pública, constitui um meio para alcançar um bem maior, qual seja, a lisura no funcionamento do mercado de valores mobiliários, gerando maiores investimentos nas empresas privadas e, assim, maior geração de emprego e melhor desenvolvimento da economia nacional.

A crescente pulverização das ações representativas do capital social, não pode acarretar a impunidade de seus administradores quando, em razão de uma conduta ilícita, milhares de investidores sejam lesados, ainda que, se considerados individualmente, os danos sejam de pequena monta.

É que, neste caso, é muito provável que não haja busca individual pela reparação dos danos, pois esta não se afiguraria compensatória, resultando, assim, na impunidade do indivíduo infrator.

A conduta dos infratores ofende diversos dispositivos referentes à proteção do mercado de capitais e atingem não só aqueles

diretamente lesados por sua conduta, mas toda a confiabilidade do mercado de valores mobiliários.

Por conseguinte, não obstante sejam os interesses individuais homogêneos dos investidores dotados de disponibilidade, passam a ser dotados de interesse público e social quando o seu reconhecimento viabilize o desenvolvimento econômico e social do País.

Diante deste cenário, a proteção de interesses individuais homogêneos dos investidores poderá se revestir de relevância social quando a grande dispersão dos lesados puder levar a uma situação de impunidade dos agentes infratores.

Assim, antes de se proteger o interesse individual de cada investidor prejudicado, busca defender um interesse de âmbito social que, por vezes, podem chegar e se confundir com interesses difusos.

Como bem asseverado pela D. Procuradoria de Justiça:

“(...) Ao que nos parece, a controvérsia posta nos autos ostenta natureza de direito individual homogêneo, como observou, em hipótese semelhante, o saudoso Min. Teori Zavascki, no julgamento do RE 631.111/GO.

Sem embargo dos entendimentos em contrário, o direito à reparação por danos causados aos investidores do mercado mobiliário pela descompromissada atuação dolosa de um empresário, que mascarou a realidade com o fim único de captar indevidamente recursos para empresa, não pode ser reduzido a um interesse meramente patrimonial, tratando-se, a rigor, de interesses de origem comum ou, em outras palavras, de direito individual homogêneo de expressiva magnitude, que, produzindo reflexos sobre a ordem econômica, se projeta sobre todas a sociedade.”

Por fim, é fundamental assegurar o acesso à justiça em um regime democrático, porque não há democracia sem respeito à garantia dos direitos.

Atualmente, essa garantia está constitucionalmente consagrada no art. 5º, XXXV. Contudo, não basta, o mero acesso formal ao sistema jurídico, porém, este deve ser apto para garantir a efetividade dos direitos sejam esses individuais ou coletivos, como no caso dos interesses dos investidores no mercado de capitais.

Nas últimas décadas a S/A reuniu recursos de um grande número de pessoas para financiar empreendimentos produtivos e contribui para desenvolver o mercado de capitais, capaz de alcançar ganho de produtividade e aumento dos níveis de consumo.

Ocorre que desde a sua criação, devido ao seu potencial econômico a sociedade anônima tornou-se fonte de abusos, fraudes, especulações fazendo-se necessárias a tomada e medidas judiciais para reparação de danos.

Assim, considerando que o grau de proteção legal conferido aos investidores e acionistas tem impacto direto sobre o crescimento do próprio mercado e, em última análise, da economia do país, como consequência das transformações que vêm ocorrendo nos últimos anos em nosso mercado de capitais e na estrutura das sociedades anônimas, tornou-se imprescindível a defesa coletiva dos interesses dos investidores.

Diante de todo o exposto, **VOTO no sentido de DAR PROVIMENTO ao recurso dos Autores, para anular a sentença, determinando o prosseguimento do feito. Sem prejuízo, deixo de conhecer o recurso interposto pelo Réu.**

Rio de Janeiro, 25 de junho de 2019.

VALÉRIA DACHEUX
Desembargadora Relatora