

CRISE FINANCEIRA INTERNACIONAL E ESTATIZAÇÃO BANCÁRIA NA ALEMANHA

Roberto Chacon de Albuquerque

INTERNATIONAL FINANCIAL CRISIS AND
BANK STATIZATION IN GERMANY

RESUMO

ENFRENTANDO UMA CRISE FINANCEIRA INTERNACIONAL QUE PODE LEVAR AO COLAPSO DE SEU PRÓPRIO SISTEMA FINANCEIRO, O GOVERNO ALEMÃO PRECISOU DEMONSTRAR VONTADE POLÍTICA PARA SALVAR INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS EM SITUAÇÃO DE RISCO. ESTE ARTIGO ANALISA AS ESTRATÉGIAS LEGAIS UTILIZADAS NO RESGATE DO SISTEMA FINANCEIRO, INCLUINDO A ESTATIZAÇÃO DE INSTITUIÇÕES BANCÁRIAS COMO *ULTIMA RATIO*. ANTES DA LEI DE ESTATIZAÇÃO BANCÁRIA, DA LEI DE RESGATE DE EMPRESAS PARA A ESTABILIZAÇÃO DO MERCADO FINANCEIRO, A LEI DE ESTABILIZAÇÃO DO MERCADO FINANCEIRO PREVIA UM AUMENTO DO CAPITAL DAS INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS COM CONTROLE ESTATAL SEM ESTATIZAÇÃO. ESTA LEI, NO ENTANTO, NÃO FOI CONSIDERADA SUFICIENTE PARA EVITAR O COLAPSO DE UMA INSTITUIÇÃO BANCÁRIA RELEVANTE PARA TODO O SISTEMA FINANCEIRO COMO O HYPO REAL ESTATE (HRE).

PALAVRAS-CHAVE

CRISE FINANCEIRA INTERNACIONAL; SISTEMA FINANCEIRO; INSTITUIÇÃO BANCÁRIA; ESTATIZAÇÃO; ALEMANHA.

ABSTRACT

FACING AN INTERNATIONAL FINANCIAL CRISIS THAT COULD LEAD ITS OWN FINANCIAL SYSTEM TO THE BRINK OF COLLAPSE, THE GERMAN GOVERNMENT NEEDED TO SHOW POLITICAL WILL IN ORDER TO SAVE FINANCIAL INSTITUTIONS IN RISKY SITUATIONS. THIS ARTICLE ANALYZES THE LEGAL STRATEGIES USED TO RESCUE THE FINANCIAL SYSTEM, INCLUDING THE STATIZATION OF BANKING INSTITUTIONS AS AN *ULTIMA RATIO*. PRIOR TO THE BANK STATIZATION ESTABLISHED BY THE RESCUE TAKEOVER ACT, THE FINANCIAL MARKET STABILIZATION ACT FORESAW AN INCREASE IN THE CAPITAL OF FINANCIAL INSTITUTIONS BY MEANS OF STATE CONTROL WITHOUT STATIZATION. THIS LAST ACT, NONETHELESS, HAS NOT BEEN CONSIDERED ENOUGH TO AVOID THE COLLAPSE OF A BANKING INSTITUTION THAT IS RELEVANT FOR THE WHOLE FINANCIAL SYSTEM SUCH AS HYPO REAL ESTATE (HRE).

KEYWORDS

INTERNATIONAL FINANCIAL CRISIS; FINANCIAL SYSTEM; BANK INSTITUTION; STATIZATION; GERMANY.

INTRODUÇÃO

Pela primeira vez desde o final da 2ª Guerra Mundial, a Alemanha aprovou uma lei de estatização bancária.¹ Essa lei tem como objetivo primordial salvar da falência o banco de crédito hipotecário Hypo Real Estate (HRE).² O projeto de lei que resultou nessa lei não foi apresentado por um governo de esquerda. Desde 1930, durante a República de Weimar, nenhum banco alemão havia sido objeto de estatização. O HRE, grande agência financiadora de hipotecas imobiliárias, em situação crítica pré-falimentar desde

2007, é o primeiro banco a ser estatizado, mas pode não ser o último. Não restavam alternativas à sua estatização. O HRE recebera dezenas de bilhões de euros de ajuda governamental para reerguer-se, mas os recursos públicos não foram suficientes para que retomasse seu funcionamento normal, impedindo o aprofundamento da crise na qual ele se encontrava.

Para o governo alemão, a lei de estatização bancária evitará que se desperdicem recursos públicos. Bancos em estado falimentar não serão mais indefinidamente objeto de ajuda governamental. Mas a lei de estatização bancária exige que o governo continue a injetar recursos em instituições bancárias, endividando-se ao adquirir ações podres. No caso do HRE, o governo deverá assumir o controle de 95% de seu capital social. Embora o governo alemão apresente a lei de estatização como casual e temporária, ela pode inaugurar uma nova era, dependendo do desenrolar da crise financeira internacional, com a estatização de outros bancos.

A estatização do HRE foi considerada estratégica, sob o ponto de vista econômico e político, para a Alemanha. Concentrando a maior parte das hipotecas falidas, ele foi considerado como sendo de relevância estratégica para o sistema financeiro. Se essas hipotecas fossem objeto de execução judicial, haveria o risco de colapso do próprio sistema financeiro, com consequências severas para toda a União Europeia. A estatização do HRE pode significar que o governo alemão tenha de assumir perenemente o passivo de uma instituição bancária estruturalmente deficitária. Como principal instituição financeira alemã com foco de atuação no crédito imobiliário, o HRE não para de apresentar prejuízos num contexto duradouro de falência.

Diante da gravidade da situação, o governo alemão, ao aprovar a lei de estatização bancária, abandonou sua relutância a respeito do polêmico tema do confisco da propriedade privada. Como a mais recente intervenção governamental para enfrentar a crise financeira internacional, essa lei pode romper paradigmas. Antes da estatização, será preciso esgotar todos os meios alternativos para a estabilização de uma instituição bancária. A estatização, de acordo com o previsto na respectiva lei, não é definitiva. Ela seria por tempo específico, com o objetivo de evitar a ruína de uma instituição financeira que possa acarretar o colapso do sistema financeiro. Em princípio, apenas o HRE estaria nessa situação.

A lei de estatização bancária despertou reações contrárias da parte dos acionistas de sociedades anônimas de capital aberto. A estatização bancária, em última análise, significa expropriar acionistas de instituições financeiras. Da mesma maneira que no Brasil, a Constituição alemã assegura a proteção da propriedade privada. Para evitar a estatização bancária, poderia recorrer-se ao aumento de capital das instituições bancárias. Em outros países da União Europeia, o governo já assumiu o controle de bancos. Em todo o mundo, governos têm precisado encontrar soluções próprias para enfrentar a crise financeira internacional, recorrendo a mecanismos que podem colocar em xeque a economia de mercado, com crescente intervenção estatal e protecionismo comercial.

Para a lei de estatização bancária, devem ser nacionalizadas instituições bancárias afetadas conjuntamente pela crise financeira mundial. Embora ela deva vigorar por prazo limitado, não se pode descartar a hipótese de ela transformar-se num precedente que pode balizar ações futuras. Ao assumir o controle do HRE, evitando sua falência – o que poderia levar ao colapso do sistema financeiro alemão –, o governo demonstrará sua vontade política de garantir a dívida de instituições bancárias em situação de risco. Até agora, a estatização só deve ocorrer em caso de necessidade, em último caso. É a *ultima ratio* para a salvação do sistema financeiro, com a assunção do controle de instituições bancárias da parte do Estado. Outros mecanismos para a salvação do sistema financeiro têm preferência absoluta. Antes da lei de estatização bancária – da Lei de Resgate de Empresas para a Estabilização do Mercado Financeiro –,³ o governo alemão aprovou a Lei de Estabilização do Mercado Financeiro, prevendo o aumento do capital das instituições bancárias com recursos públicos sem estatização. Essa lei, no entanto, não foi considerada suficiente para evitar o colapso de uma instituição bancária relevante para todo o sistema financeiro como o HRE.

Não há dúvida de que a estatização, à luz do previsto na Lei de Resgate de Empresas para a Estabilização do Mercado Financeiro, não é uma opção de longo prazo. Acionistas terão direito a indenização, que será paga em dinheiro de uma só vez. Tão logo a instituição bancária tenha sido estabilizada de forma sustentável, o governo alemão deverá reprivatizá-la. Os acionistas da empresa estatizada terão direito de preferência na compra de ações da empresa uma vez saneada. Mas a lei de estatização bancária representa a quebra de um tabu. Dependendo do seguimento que lhe for conferido, ela pode inaugurar uma nova era para o direito público.

I LEI DE ESTABILIZAÇÃO DO MERCADO FINANCEIRO

A Lei de Estabilização do Mercado Financeiro, de 17.10.2008, não prevê a estatização de instituições bancárias. Para controlar os efeitos da crise financeira internacional, ela colocou em prática um pacote de medidas para a estabilização do mercado financeiro. Seus objetivos são claros. Assegurar a liquidez e solvabilidade do sistema financeiro alemão, evitando um colapso generalizado do crédito. O principal agente desse processo de estabilização do mercado financeiro é o Instituto de Estabilização do Mercado Financeiro (IEMF),⁴ a entidade gestora de direito público do fundo de resgate. O Fundo de Estabilização do Mercado Financeiro (art. 1º)⁵ constitui um patrimônio especial, *sui generis*, da União (art. 2º, § 2º).⁶ Seu objetivo principal não suscita dúvidas.

O Fundo presta-se à estabilização do mercado financeiro através da superação de crises de liquidez e através da criação de condições gerais para um fortalecimento

da base de capital próprio de institutos no sentido do artigo 1º, § 1b, da Lei do Sistema de Crédito, Empresas de Seguro e Fundos de Pensão no sentido do artigo 1º, § 1º, item 1 e item 2, da Lei de Supervisão de Seguros, sociedades de investimento de capital no sentido da Lei de Investimento, bem como operadores de títulos de crédito e derivativos e suas respectivas empresas controladoras, desde que estas sejam sociedades de *holding* financeira, sociedades de *holding* financeiras mistas, sociedades de *holding* de seguros ou sociedades de *holding* de seguros mistas, e as empresas mencionadas anteriormente tenham sua sede no país (empresas do setor financeiro). Como empresas do setor financeiro no sentido da primeira parte também estão compreendidos detentores privados de garantias hipotecárias de bancos estaduais organizados de acordo com o direito público, mesmo quando os detentores não forem sociedades de *holding* financeira” (artigo 2º, § 1º).⁷

Ele não se vincula diretamente ao orçamento da União. Após sua dissolução, esta arcará com 65% do *deficit* remanescente, e os Estados, com 35% (art. 13, § 2º).⁸ O Fundo de Estabilização do Mercado Financeiro vigorará até 31.12.2009, e sua meta do é adquirir ativos problemáticos para a recapitalização de instituições financeiras. Ele pode revigorar o empréstimo interbancário, proporcionando capital novo para as instituições financeiras em dificuldade.

As empresas com sede na Alemanha que podem beneficiar-se dos recursos públicos do Fundo são as seguintes:

1. Instituições no sentido do art. 1º, § 1b, da Lei das Instituições de Crédito;
2. Empresas de seguro e fundos de pensão de acordo com o art. 1º, § 1º, item 1 e item 2 da Lei de Supervisão de Empresas de Seguro;
3. Empresas de investimento de capital no sentido da Lei de Investimento;
4. Operadores de crédito e de derivativos;
5. As respectivas empresas controladoras.

Para que o Fundo de Estabilização do Mercado Financeiro fosse adotado, o governo alemão aprovou ainda dois outros instrumentos normativos, a Lei do Fundo de Estabilização do Mercado Financeiro⁹ e o Regulamento para a Execução da Lei do Fundo de Estabilização do Mercado Financeiro.¹⁰ Sob a jurisdição do Ministério Federal das Finanças, o Fundo é administrado por um Conselho Diretivo e por uma Comissão Diretiva. O primeiro é convocado para deliberar a respeito da concessão de ajuda governamental em casos de importância fundamental. A decisão a respeito da concessão de ajuda é objeto de votação na Comissão Diretiva, presidida pelo secretário de Estado.¹¹ Três representantes de ministérios federais e um representante da Chancelaria Federal¹² fazem parte da Comissão. Ao deliberar, o Conselho

Diretivo pode basear suas decisões em pareceres de especialistas. As propostas apresentadas ao Conselho devem ser submetidas a uma sociedade de análise econômica, a PricewaterhouseCoopers (PwC), para pesquisa e avaliação. Se uma proposta para tomada de crédito for apresentada, esta será analisada pelo Instituto de Crédito para a Reconstrução¹³ (art. 3a).¹⁴ Quando a ajuda superar 300 milhões de euros, há uma reserva parlamentar. A instância competente da União Europeia deve manifestar-se favoravelmente à concessão da ajuda governamental.

A Lei de Estabilização do Mercado Financeiro deve ser compreendida no âmbito da crise financeira internacional de 2007/2008 e da falência do banco de crédito hipotecário Hypo Real Estate (HRE), ao final de setembro de 2008. Para evitar o contágio sistêmico, o governo alemão decidiu preparar um inédito plano de resgate do sistema financeiro com 500 bilhões de euros. Com grande velocidade, o Parlamento alemão aprovou esse plano de resgate, com um pacote de medidas para restaurar a confiança da população no mercado financeiro. A Lei de Estabilização do Mercado Financeiro não foi aprovada de *motu proprio*. Antes de sua aprovação, a União Europeia e o G-7 foram consultados com antecedência à luz da necessidade de assegurar o refinanciamento das instituições financeiras. Com a Lei do Fundo de Estabilização do Mercado Financeiro e o Regulamento para a Execução da Lei do Fundo de Estabilização do Mercado Financeiro, o governo especificou as obrigações impostas às instituições financeiras que receberem ajuda governamental. A solicitação de ajuda governamental é voluntária.

§ 1º Com relação às medidas de estabilização a serem adotadas pelo Fundo de acordo com o artigo 5º ao artigo 8º, o Ministério Federal das Finanças decide nos casos do artigo 6º ao artigo 8º por solicitação da empresa do setor financeiro de acordo com uma avaliação obrigatória levando em consideração o significado da respectiva empresa do setor financeiro objeto da medida de estabilização para a estabilidade do mercado financeiro, considerando a urgência e o princípio da máxima utilização possível, efetiva e econômica, dos recursos do Fundo. Desde que se trate de questões fundamentais, situações de significado especial, bem como de decisões sobre condições essenciais de acordo com o previsto num regulamento jurídico aprovado à luz do artigo 10 desta Lei, uma comissão interministerial decide (Comissão Diretiva) por proposta do Instituto de Estabilização do Mercado Financeiro [...]

§ 3º A Comissão Diretiva é composta por um representante da Chancelaria Federal, um representante do Ministério Federal das Finanças, um representante do Ministério Federal da Justiça, um representante do Ministério Federal da Economia e Tecnologia, bem como um membro por proposta dos Estados. À Comissão Diretiva pertence como membro adicional um representante consultivo do Banco Federal alemão. Podem pertencer à Comissão Diretiva outros membros consultivos” (artigo 4º).¹⁵

Perfazendo os 500 bilhões de euros do plano de resgate, colocados à disposição do Fundo, a Lei de Estabilização do Mercado Financeiro admite estas modalidades de ajuda governamental para o mercado financeiro:

1. 400 bilhões de euros para garantias de crédito;¹⁶
2. 70 bilhões de euros para injeção direta de capital e, se for necessário, para a aquisição de títulos de risco;¹⁷
3. 20 bilhões de euros para evitar moratórias;¹⁸
4. 10 bilhões de euros adicionais para processos de recapitalização e aquisição de títulos de risco, com a aprovação do Parlamento.¹⁹

A principal estratégia do governo alemão na estabilização do mercado financeiro, à luz dos valores consignados supra, vincula-se à emissão de garantias de crédito e à injeção direta de capital. Apenas as instituições financeiras que tenham obtido garantias de crédito e injeção direta de capital, mas que, mesmo assim sejam incapazes de funcionar normalmente, poderão oferecer títulos de risco ao Fundo de Estabilização do Mercado Financeiro. Além de instituições financeiras alemãs, subsidiárias alemãs de instituições financeiras estrangeiras podem recorrer àquele. Não há *a priori* direito à ajuda governamental, tampouco o dever de recorrer a esta. As instituições financeiras podem recorrer ao Fundo, mas não estão obrigadas a fazê-lo. Para que as instituições financeiras tenham o direito de receber garantias de crédito, elas não podem encontrar-se numa situação de insolvência. Essa exigência pode estimular instituições financeiras insuficientemente capitalizadas próximas da insolvência, em situação de risco, a buscarem deliberadamente capital extra junto ao Fundo de Estabilização do Mercado Financeiro. A concessão de ajuda governamental é um ato político que leva em consideração o interesse público.²⁰

Como principal modalidade de ajuda governamental, o montante das garantias de crédito a serem emitidas em benefício de uma instituição financeira será definido de acordo com sua necessidade de capital. Ao emití-las, o Fundo levará em consideração a necessidade de refinanciamento da própria instituição financeira. A forma e as condições das garantias de crédito serão determinadas caso a caso, mas o prazo de validade de qualquer garantia não excederá 36 meses. Todas as garantias de crédito expirarão em 31.12.2012. Como retorno pelas garantias de crédito, o Fundo cobrará uma taxa de juros baseada no mercado, levando em consideração o risco de moratória.

O Fundo de Estabilização do Mercado Financeiro pode recapitalizar instituições financeiras utilizando vários instrumentos jurídicos. Como, por exemplo, ações preferências sem direito de voto para fortalecer seu capital. Ele pode revender ou transferir o capital adquirido, desde que não perturbe o funcionamento do mercado financeiro. A injeção direta de capital pode ser condicionada à participação acionária

na respectiva instituição financeira. A aquisição de ativos de risco não é estimulada. Seu principal pressuposto é remover uma fonte persistente de insegurança para uma instituição financeira específica. Apenas ativos e títulos adquiridos antes de 13.10.2008 podem ser adquiridos pelo Fundo de Estabilização do Mercado Financeiro.²¹ Para o governo alemão, a aquisição de ativos de risco é uma *ultima ratio*. As condições de tais aquisições podem ser deliberadamente pouco atrativas para a instituição financeira. Os ativos de risco podem ser adquiridos a um preço inferior ao valor declarado em relatórios da instituição financeira vendedora. O Fundo poderá revender ou transferir quaisquer ativos de risco adquiridos. A instituição financeira pode ser obrigada a compensar o Fundo por qualquer prejuízo incorrido em função de tais vendas ou transferências. Os processos de recapitalização também estão sujeitos a condições determinadas caso a caso pelo Fundo de Estabilização do Mercado Financeiro.

A instituição financeira que recorrer à ajuda governamental prevista pela Lei de Estabilização do Mercado Financeiro se submete a um processo de intervenção estatal em seus negócios. Para ter acesso ao pacote de resgate, é preciso assumir várias condições e obrigações estabelecidas pelo Estado. Qualquer instituição que solicitar alguma modalidade de ajuda governamental precisa submeter sua estratégia de negócios à aprovação. Não se especifica clara e univocamente na Lei quais são os compromissos que precisam ser assumidos. À medida que pacotes de resgate sejam negociados entre governo e instituições financeiras, diretrizes mais objetivas poderão ser formuladas. O governo alemão deverá, em todo caso, examinar estratégias de negócio com o objetivo de vetar o envolvimento em atividades de risco. Para o governo alemão, elas são responsáveis pela crise financeira. O Fundo de Estabilização do Mercado Financeiro pode exigir das instituições financeiras que elas reduzam sua exposição a atividades de risco previstas na Diretiva da União Européia n. 2006/48/CE relativa ao Acesso à Atividade das Instituições de Crédito.

As instituições financeiras que procurem beneficiar-se de processos de recapitalização e da aquisição de títulos de risco devem observar as seguintes condições:

1. As remunerações dos executivos não devem ser exorbitantes;
2. Todos os bônus de remuneração que não eram devidos juridicamente quando da solicitação de ajuda governamental não devem ser pagos;
3. Enquanto as medidas de estabilização estiverem em efeito, dividendos ou distribuições devem ocorrer em benefício do Fundo de Estabilização do Mercado Financeiro;
4. Em sede de processo de recapitalização, a instituição financeira deve assumir o compromisso de manter o empréstimo a pequenas e médias empresas de acordo com condições justas de mercado;
5. Para assegurar o cumprimento das condições estabelecidas, o Fundo pode

impor auditorias, bem como garantias contratuais às instituições financeiras, incluindo indenização, penalidades e cessação da ajuda governamental.

Não são todas as instituições financeiras que podem recorrer à ajuda governamental prevista pela Lei de Estabilização do Mercado Financeiro. “§ 1º Empresas do setor financeiro que recorrem às medidas de estabilização do Fundo de acordo com o artigo 6º ao artigo 8º desta Lei precisam oferecer a garantia de uma política comercial sólida e cuidadosa” (art. 10, § 1º).²² O Fundo de Estabilização do Mercado Financeiro é submetido a um controle político.

§ 1º A Câmara de Deputados alemã elege para a duração de uma legislatura um comitê composto por membros da Comissão de Orçamento. O Comitê será submetido à Comissão de Orçamento e terá nove membros. A Câmara de Deputados alemã determina sua composição e seu sistema de trabalho. O Comitê encerra suas atividades com a dissolução do Fundo.

§ 2º O Comitê será informado pelo Ministério Federal das Finanças acerca de todas as questões relacionadas ao Fundo. Autoriza-se convidar membros da Comissão Diretiva e da Comissão Gestora. O Comitê discute ainda questões fundamentais e estratégicas e a evolução de longo prazo da política do mercado financeiro.

§ 3º As sessões do Comitê serão secretas. Os membros do Comitê são obrigados a manter segredo de todos os assuntos dos quais tiverem conhecimento com sua atividade. Isto se aplica a todos os participantes das sessões” (art. 10a).²³

Há um processo de prestação de contas anual e de informação parlamentar. “§ 1º O Ministério Federal das Finanças prepara ao final de cada ano fiscal a prestação de contas do Fundo [...] § 3º [...] A Comissão de Orçamento e a Comissão de Finanças da Câmara de Deputados alemã são informadas regulamente a respeito de sua situação atual” (art. 11).²⁴

A Lei de Estabilização do Mercado Financeiro constitui uma iniciativa importante para o resgate de instituições financeiras, capitaneando o maior pacote financeiro da história da Alemanha. Muitas das medidas adotadas não têm precedentes, podendo ser contestadas judicialmente. O Ministério Federal das Finanças e o Fundo de Estabilização do Mercado Financeiro decidirão caso a caso o destino de instituições financeiras com base em condições potencialmente ambíguas. Exercitando o poder discricionário, eles estruturarão pacotes de resgate de forma potencialmente aleatória. Embora as medidas de estabilização vigorem apenas até 31.12.2009,²⁵ a Lei de Estabilização do Mercado Financeiro não determina com clareza o lapso de tempo no qual o Fundo poderá manter sob seu controle o capital ou os ativos adquiridos de instituições financeiras. Essa Lei abre deliberadamente espaço para a negociação caso a caso das condições de cada pacote de resgate. Isso demonstra o interesse do governo

alemão de reter o máximo de flexibilidade possível, ajustando-os às reações do mercado financeiro. Mas nem todas as instituições financeiras podem ser salvas com garantias de crédito e injeção de capital. Para que algumas sobrevivam, elas precisam ser estatizadas.

2 LEI DE RESGATE DE EMPRESAS PARA A ESTABILIZAÇÃO DO MERCADO FINANCEIRO

Insuficiente para salvar da falência o banco de crédito hipotecário Hypo Real Estate (HRE), o governo alemão precisou aprovar uma emenda à Lei de Estabilização do Mercado Financeiro para permitir sua estatização, a Lei de Resgate de Empresas para a Estabilização do Mercado Financeiro, de 07.04.2009. Para que a estatização bancária não se tornasse um confisco, os respectivos acionistas têm o direito de receber “indenização justa” em dinheiro. “A desapropriação será indenizada. Pode requerer indenização quem for prejudicado em seus direitos com uma desapropriação e que sofrer, assim, um prejuízo patrimonial” (art. 4º, § 1º).²⁶ A indenização será paga de uma só vez.

A desapropriação ocorrerá através de um pagamento numa só vez de uma importância em dinheiro. O pagamento da indenização é devido a partir do transcurso do dia em que houver o momento da transferência. Em se tratando de instituições bancárias cotadas na Bolsa de Valores, o valor da indenização justa será determinado conforme a cotação das respectivas ações durante as últimas duas semanas prévias à estatização. Se o objeto da desapropriação for comercializado numa Bolsa de Valores nacional, aplica-se o seguinte para a determinação do valor de mercado: 1. O valor de mercado calcula-se como regra de acordo com o preço médio na Bolsa de Valores nacional do objeto da desapropriação durante as últimas duas semanas antes do dia da decisão de abertura, salvo se o preço médio nos últimos três dias antes da decisão de abertura for mais baixo; no último caso mencionado, este preço mais baixo cotado na Bolsa de Valores deve ser utilizado” (art. 4º, § 4º).²⁷ (...) O montante da indenização será tornado conhecido separadamente no regulamento de acordo com o art. 2º, § 1º, ou pelo Ministério Federal das Finanças (art. 4º, § 5º).²⁸

O governo compromete-se a reprivatizar as instituições bancárias quando elas tiverem sido estabilizadas.

Empresas cujas ações foram desapropriadas de acordo com esta Lei serão imediatamente reprivatizadas, tão logo a empresa tenha sido estabilizada de forma sustentável. Isto pode ocorrer em especial através de uma alienação de ações, um

aumento de capital ou de outros meios. Os titulares de participações, cujas ações tiverem sido transferidas de acordo com o artigo 2º, devem ter o direito preferencial de aquisição (art. 6º, § 2º).²⁹

Os antigos acionistas terão prioridade na aquisição das ações da instituição bancária estabilizada. Caso se oponham ao processo de estatização, eles podem recorrer ao Supremo Tribunal Federal Administrativo em até duas semanas após a publicação da respectiva decisão. A estatização é uma *ultima ratio*, a ser adotada em último caso. Ela pode ocorrer apenas se se houver esgotado todas as outras alternativas.

A desapropriação de acordo com o previsto nessa Lei deve ocorrer de forma subsidiária a outros meios disponíveis: 1. A desapropriação só é admitida quando ela for necessária à proteção da estabilidade do mercado financeiro e quando não estiverem mais disponíveis no período de tempo necessário outras soluções jurídicas e econômicas possíveis, com as quais a estabilidade do mercado seja igualmente alcançada, mas de modo menos seguro (art. 1º, § 4º).³⁰

Não pode ser estatizada qualquer espécie de instituição bancária, mas apenas aquelas que se encontrem em grandes dificuldades, colocando em risco o mercado financeiro como um todo. Além da estatização, o governo dispõe de outros meios para assumir o controle de uma instituição bancária. A estatização bancária não deve colocar em xeque a economia de mercado, mas contribuir para fazê-la funcionar novamente numa base sustentável.

O previsto no direito civil e comercial não foi considerado suficiente para estabilizar o mercado financeiro, tampouco a Lei de Estabilização do Mercado Financeiro, com o Fundo de Estabilização do Mercado Financeiro. Não teria restado alternativa senão a estatização bancária. A estatização será completa, mas em princípio temporalmente limitada. Tão logo uma instituição bancária volte a estabilizar-se sustentavelmente, ela deverá ser reprivatizada. A possibilidade de dar início a um processo de desapropriação expira em 30.06.2009. “Uma decisão de acordo com o art. 3º, § 2º, primeira parte pode ocorrer apenas até 30.06.2009. Um regulamento de acordo com o art. 2º, § 1º, primeira parte pode ser adotado apenas até 31.12.2009” (art. 6º, § 1º).³¹ Para a Lei de Resgate de Empresas para a Estabilização do Mercado Financeiro, não há estatização definitiva, mas apenas estatização temporária para controlar os efeitos da crise financeira internacional. A desapropriação de instituições bancárias que forem “relevantes para o sistema” tem como objetivo exclusivo evitar que haja mais danos ao mercado financeiro, resguardando-se a ajuda governamental anteriormente recebida por essas instituições bancárias.

Embora a estatização bancária não seja definitiva, ela torna-se obrigatória em vista do fim maior da Lei de Resgate de Empresas para a Estabilização do Mercado Financeiro

– evitar o colapso do sistema financeiro alemão em consequência de uma crise sistêmica. Em princípio, nenhuma outra instituição bancária enfrenta problemas similares aos do HRE, mas o governo alemão tem considerado várias opções de resgate para outras instituições bancárias. Nenhuma opção pode ser descartada no futuro, se houver um agravamento da crise financeira internacional, incluindo a estatização. Com 95% do capital acionário do HRE, o governo alemão deterá seu controle acionário absoluto.

Para que uma instituição bancária seja estatizada, à luz do previsto pela Lei de Resgate de Empresas para a Estabilização do Mercado Financeiro, três condições devem ser observadas:

1. Deve ser comprovado que não há como promover o controle da maioria do capital acionário da instituição bancária de forma menos traumática, sem sua estatização;
2. Convocando uma assembleia geral, na qual os acionistas devem estar presentes, o governo apresentará seu projeto de controle da maioria do capital acionário da instituição bancária. Os acionários que adiarem ou frustrarem esse projeto, poderão ser obrigados a pagar uma indenização civil. Para que o Estado obtenha o controle da maioria do capital acionário, nessa fase, ele deve efetuar uma injeção direta de capital. As decisões da Assembleia Geral serão imediatamente registradas na Junta Comercial;
3. Se não for possível obter o controle do capital acionário com uma injeção direta de capital, o Estado deverá proceder à estatização. Como ressaltado anteriormente, esse processo pode ser iniciado apenas até 30.06.2009. Deve ser encerrado até 31.10.2009. Cabe ao Supremo Tribunal Federal Administrativo comprovar se a estatização é admissível.

CONCLUSÃO

O sistema financeiro internacional pode tornar-se instável rapidamente, surtindo efeitos diretos na economia real. Num contexto de crise sistêmica, a própria estabilidade do sistema político pode ser abalada, colocando em risco postos de trabalho e a própria renda do trabalhador. Para a Alemanha, a estatização bancária constitui uma solução política para remediar as consequências econômicas da crise financeira internacional.

Podemos resumir as principais características da estatização bancária aprovada na Alemanha como sendo as seguintes:

I ESTATIZAÇÃO BANCÁRIA COMO ÚLTIMO RECURSO

A estatização bancária somente deve ocorrer como *ultima ratio*, em último caso, para a salvação do sistema financeiro, com a assunção do controle de instituições bancárias

da parte do Estado. Outras medidas aptas a salvar bancos devem ter precedência absoluta. Além da estatização, o governo dispõe de outros meios para assumir o controle de uma instituição bancária. Antes da estatização, é preciso esgotar todos os meios alternativos para sua estabilização.

2 ESTATIZAÇÃO DE INSTITUIÇÕES BANCÁRIAS QUE FOREM “RELEVANTES PARA O SISTEMA”

Devem ser estatizadas instituições bancárias afetadas conjuntamente pela crise financeira internacional. Com a estatização bancária, não se deve ter como objetivo aumentar a influência estatal na economia de forma duradoura, mas evitar o colapso de uma instituição bancária relevante para o sistema financeiro como um todo. A estatização deve ser considerada necessária para o bem-estar geral da economia. Se uma instituição bancária relevante para o sistema financeiro como um todo falir, outras instituições bancárias podem ter o mesmo destino numa reação em cadeia. A estatização de instituições bancárias que forem “relevantes para o sistema” tem como meta evitar que o mercado financeiro entre em colapso. Não pode ser estatizada qualquer espécie de instituição bancária, mas apenas aquelas que se encontrem em grandes dificuldades, colocando em risco o mercado financeiro. A estatização bancária não deve colocar em xeque a economia de mercado, mas contribuir para fazê-la funcionar novamente numa base sustentável. O fim maior da estatização bancária é evitar o colapso do sistema financeiro em consequência de uma crise sistêmica.

3 VALIDADE LIMITADA DA ESTATIZAÇÃO BANCÁRIA

A estatização bancária para assegurar a estabilidade do mercado financeiro não é uma opção duradoura. Para que uma instituição bancária seja estatizada, devem ser respeitados os prazos terminativos previstos na lei. A estatização bancária vigora por tempo limitado, embora não se possa descartar a hipótese de ela transformar-se num precedente que possa balizar ações futuras.

4 OS ACIONISTAS DE INSTITUIÇÕES BANCÁRIAS ESTATIZADAS DEVEM SER INDENIZADOS

A estatização de instituições bancárias que forem “relevantes para o sistema” não significa confisco. Os acionistas devem ser indenizados. A indenização cabível deve levar em consideração o valor de mercado da instituição bancária estatizada.

5 PRIVATIZAÇÃO DA INSTITUIÇÃO BANCÁRIA ESTATIZADA APÓS SUA ESTABILIZAÇÃO

A estatização, de acordo com o previsto na respectiva lei, não é definitiva. Ela é por tempo específico, com o objetivo de evitar que a falência de uma instituição bancária acarrete o colapso do sistema financeiro. A instituição bancária estatizada será reprivatizada, tão longo ela tenha sido estabilizada de forma sustentável. Ou seja, ela será reprivatizada quando não constituir mais um risco para o sistema financeiro. A estatização bancária não é uma opção de longo prazo. Ela é temporalmente limitada.

Ao aprovar a estatização bancária, a Alemanha pretendeu salvar da falência o banco de crédito hipotecário Hypo Real Estate (HRE). Mas o HRE, dependendo da amplitude da crise financeira internacional, pode ser o primeiro banco a ser estatizado, mas não necessariamente o último. Em todo o mundo, governos precisaram encontrar soluções próprias para enfrentar a crise financeira internacional, recorrendo a mecanismos que incrementaram a intervenção estatal com o objetivo de salvar a economia de mercado. Se essa crise financeira se agravasse, a estatização bancária seria mais ampla, podendo romper paradigmas. Nenhuma opção de resgate de instituições bancárias “relevantes para o sistema” pode ser necessariamente descartada no futuro em havendo uma nova crise.

: ARTIGO APROVADO (21/09/2009) : RECEBIDO EM 13/06/2009

NOTAS

1 A lei prevê, mais especificamente, a estatização de bancos e demais instituições financeiras que estão em situação de falência.

2 O Hypo Real Estate (HRE) vendeu uma grande quantidade de portfólios com os chamados “créditos de alto risco” (“*notleidenden Kredite*”).

3 Gesetz zur Rettung von Unternehmen zur Stabilisierung des Finanzmarktes (Rettungsübernahmegesetz).

4 Finanzmarktstabilisierungsanstalt (FMSA).

5 Lei de Estabilização do Mercado Financeiro, art. 1º: “*Es wird ein Fonds des Bundes unter der Bezeichnung ‘Finanzmarktstabilisierungsfonds - FMS’ errichtet*” [“Institui-se um Fundo da União com a denominação ‘Fundo de Estabilização do Mercado Financeiro – FMS’”].

6 Lei de Estabilização do Mercado Financeiro, art. 2º, § 2º: “*Der Fonds ist ein Sondervermögen im Sinne von Artikel 110 Abs. 1 und Artikel 115 Abs. 2 des Grundgesetzes*” [“§ 2º O Fundo é um patrimônio especial no sentido do artigo 110, § 1º, e artigo 115, § 2º, da Lei Fundamental”].

7 Lei de Estabilização do Mercado Financeiro, art. 2º, § 1º: “*Der Fonds dient der Stabilisierung des Finanzmarktes durch Überwindung von Liquiditätsempässen und durch Schaffung der Rahmenbedingungen für eine Stärkung der Eigenkapitalbasis von Instituten im Sinne des § 1 Abs. 1b des Kreditwesengesetzes, Versicherungsunternehmen und Pensionsfonds im Sinne des § 1 Abs. 1 Nr. 1 und 2 des Versicherungsaufsichtsgesetzes, Kapitalanlagegesellschaften im Sinne des Investmentgesetzes sowie der Betreiber von Wertpapier- und Terminbörsen und deren jeweiligen Mutterunternehmen, soweit diese Finanzholding-Gesellschaften, gemischte Finanzholding-Gesellschaften, Versicherungs-Holdinggesellschaften oder gemischte Versicherungs-Holdinggesellschaften sind und die vorgenannten Unternehmen ihren Sitz im Inland haben (Unternehmen des Finanzsektors). Als Unternehmen des Finanzsektors im Sinne von Satz 1 gelten auch privatrechtliche, beliehene Träger von öffentlich-rechtlich organisierten Landesbanken, auch wenn die Träger keine Finanzholding-Gesellschaften sind*”.

8 Lei de Estabilização do Mercado Financeiro, art. 13, § 2º: “*Nach Abwicklung des Fonds wird das verbleibende Schlussergebnis zwischen Bund und Ländern im Verhältnis 65:35 aufgeteilt*” [“§ 2º Após a extinção do Fundo, o resultado final remanescente será repartido entre a União e os Estados numa proporção de 65:35”].

9 Finanzmarktstabilisierungsfondsgesetz.

10 Verordnung zur Durchführung des Finanzmarktstabilisierungsfondsgesetzes, Finanzmarktstabilisierungsfondsverordnung (FMStFV).

11 Staatssekretär.

12 Bundeskanzleramt.

13 Kreditanstalt für Wiederaufbau.

14 Lei de Estabilização do Mercado Financeiro, art. 3º: “§ 1 *Es wird mit Inkrafttreten des Gesetzes eine ‘Finanzmarktstabilisierungsanstalt – FMSA’ (Anstalt) als rechtlich unselbständige Anstalt des öffentlichen Rechts bei der Deutschen Bundesbank errichtet, die organisatorisch von der Deutschen Bundesbank getrennt ist. § 2 Die Anstalt nimmt die ihr auf der Grundlage dieses Gesetzes übertragenen Aufgaben im Namen des Fonds wahr. Sie untersteht der Rechts- und Fachaufsicht des Bundesministeriums der Finanzen. § 3 Die Anstalt wird von einem Leitungsausschuss geleitet, der aus drei Mitgliedern besteht, die vom Bundesministerium der Finanzen im Benehmen mit der Deutschen Bundesbank ernannt werden. § 4 Die Anstalt ist von dem übrigen Vermögen der Deutschen Bundesbank, ihren Rechten und Verbindlichkeiten getrennt zu halten*” [“§ 1º Será instalada com a entrada em vigor da Lei um ‘Instituto de Estabilização do Mercado Financeiro – IEMF’ (Instituto) como um instituto de direito público não autônomo juridicamente junto ao Banco Central alemão, separado sob o ponto de vista organizacional do Banco Central alemão. § 2º O Instituto assume com fundamento nesta Lei as tarefas que lhe forem transmitidas em nome do Fundo. Ele submetete-se à supervisão jurídica e técnica do Ministério Federal das Finanças. § 3º O Instituto será conduzido por uma Comissão Diretiva, a qual se compõe de três membros, os quais serão nomeados pelo Ministério Federal das Finanças com a consulta com o Banco Central alemão. § 4º O Instituto deve ser mantido separado do patrimônio restante do Banco Central alemão, de seus direitos e obrigações”].

15 Lei de Estabilização do Mercado Financeiro, art. 4º: “§ 1 *Über vom Fonds gemäß den §§ 5a bis 8 vorzunehmende Stabilisierungsmaßnahmen entscheidet das Bundesministerium der Finanzen in den Fällen der §§ 6 bis 8 auf Antrag des Unternehmens des Finanzsektors, nach pflichtgemäßem Ermessen unter Berücksichtigung der Bedeutung des jeweils von der Stabilisierungsmaßnahme erfassten Unternehmens des Finanzsektors für die Finanzmarktstabilität, der Dringlichkeit und des Grundsatzes des möglichst effektiven und wirtschaftlichen Einsatzes der Mittel des Fonds. Soweit es sich um Grundsatzfragen, Angelegenheiten von besonderer Bedeutung sowie um Entscheidungen über wesentliche Auflagen nach Maßgabe einer zu § 10 dieses Gesetzes erlassenen Rechtsverordnung handelt, entscheidet ein interministerieller Ausschuss (Lenkungsausschuss) auf Vorschlag der Finanzmarktstabilisierungsanstalt. [...] § 3 Der Lenkungsausschuss ist besetzt mit je einem Vertreter des Bundeskanzleramts, des Bundesministeriums der Finanzen, des Bundesministeriums der Justiz, des Bundesministeriums für Wirtschaft und Technologie sowie einem Mitglied auf Vorschlag der Länder. Dem Lenkungsausschuss gehört als weiteres Mitglied ein Vertreter der Deutschen Bundesbank beratend an. Dem Lenkungsausschuss können weitere Mitglieder beratend angehören*”.

16 Lei de Estabilização do Mercado Financeiro, art. 6º, § 1º: “*Der Fonds wird ermächtigt, für den Fonds Garantien bis zur Höhe von 400 Milliarden Euro für ab Inkrafttreten dieses Gesetzes und bis zum 31. Dezember 2009 begebene Schuldtitel und begründete Verbindlichkeiten von Unternehmen des Finanzsektors, die eine Laufzeit von bis zu 60 Monaten haben, zu übernehmen, um Liquiditätengpässe zu beheben und die Refinanzierung am Kapitalmarkt zu unterstützen*” [“§ 1º O Fundo será autorizado a assumir garantias para o Fundo de até 400 bilhões de euros a partir da entrada em vigor desta Lei e até 31.12.2009 com relação a títulos de dívida emitidos e obrigações fundadas de empresas do setor financeiro que tenham uma duração de até 60 meses para corrigir restrições de liquidez e para apoiar o refinanciamento do mercado de capitais”].

17 Lei de Estabilização do Mercado Financeiro, art. 9º, § 1º: “*Das Bundesministerium der Finanzen wird ermächtigt, für den Fonds zur Deckung von Aufwendungen und von Maßnahmen nach den §§ 5a, 7 und 8 dieses Gesetzes und von Maßnahmen nach den §§ 1 und 4 des Rettungsübernahmegesetzes Kredite bis zur Höhe von 70 Milliarden Euro aufzunehmen*” [“§ 1º O Ministério Federal das Finanças será autorizado a contrair em benefício do Fundo para a cobertura de despesas e de medidas de acordo com os artigos 5a, 7º e 8º desta Lei e de medidas de acordo com os artigos 1º e 4º da Lei de Assunção para Resgate créditos até o montante de 70 bilhões de euros”].

18 Lei de Estabilização do Mercado Financeiro, art. 9º, § 5º: “Das Bundesministerium der Finanzen wird ermächtigt, für den Fonds im Falle der Inanspruchnahme aus einer Garantie nach § 6 dieses Gesetzes weitere Kredite in Höhe von bis zu 20 Milliarden Euro aufzunehmen” [“§ 5º O Ministério Federal das Finanças será autorizado a contrair para o Fundo no caso de uma exigência de garantia de acordo com o artigo 6º desta Lei créditos adicionais no montante de até 20 bilhões de euros”].

19 Lei de Estabilização do Mercado Financeiro, art. 9º, § 4º: “Unter den Voraussetzungen des § 37 Abs. 1 Satz 2 der Bundeshaushaltsordnung kann der in Absatz 1 festgelegte Ermächtigungsrahmen mit Einwilligung des Haushaltsausschusses des Deutschen Bundestages um bis zu 10 Milliarden Euro überschritten werden” [“§ 4º Com base nos pressupostos do artigo 37, § 1º, segunda parte do Regulamento Orçamentário Federal, os dispositivos de autorização estabelecidos no § 1º podem ser ultrapassados em até 10 bilhões de euros com autorização da Comissão de Orçamento da Câmara de Deputados alemã”].

20 Lei de Estabilização do Mercado Financeiro, art. 7º, § 1º: “Der Fonds kann sich an der Rekapitalisierung von Unternehmen des Finanzsektors beteiligen, insbesondere gegen Leistung einer Einlage Anteile oder stille Beteiligungen erwerben und sonstige Bestandteile der Eigenmittel dieser Unternehmen, einschließlich solcher, die durch Landesrecht geschaffen werden, übernehmen. § 2º Das Bundesministerium der Finanzen entscheidet über die Übernahme und Veräußerung von Beteiligungen nach Absatz 1. Eine Beteiligung durch den Fonds soll nur dann erfolgen, wenn ein wichtiges Interesse des Bundes vorliegt und der vom Bund angestrebte Zweck sich nicht besser und wirtschaftlicher auf andere Weise erreichen lässt” [“§ 1º O Fundo pode participar da recapitalização de empresas do setor financeiro, em especial adquirindo ações ou participações passivas de uma instalação contra indenização e outras partes integrantes do capital próprio destas empresas, inclusive assumindo as que foram criadas através do direito estadual. § 2º O Ministério Federal das Finanças decide sobre a aquisição e a alienação de participações à luz do § 1º. Uma participação mediante o Fundo só deve ocorrer quando houver um interesse relevante da União, e o objetivo perseguido pela União não puder ser atingido de forma melhor e mais econômica de outra maneira”].

21 Lei de Estabilização do Mercado Financeiro, art. 8º, § 1º: “Der Fonds kann von Unternehmen des Finanzsektors vor dem 13. Oktober 2008 erworbene Risikopositionen, insbesondere Forderungen, Wertpapiere, derivative Finanzinstrumente, Rechte und Pflichten aus Kreditzusagen oder Gewährleistungen und Beteiligungen, jeweils nebst zugehöriger Sicherheiten, erwerben oder auf andere Weise absichern. Dasselbe gilt gegenüber Zweckgesellschaften, die Risikopositionen eines Unternehmens des Finanzsektors übernommen haben” [“§ 1º O Fundo pode adquirir ou de outra maneira assegurar posições de risco contraídas por empresas do setor financeiro antes de 13.10.2008, em especial créditos, títulos de crédito, instrumentos financeiros derivativos, direitos e deveres relacionados a promessas de crédito ou garantias e participações, bem como as respectivas garantias correspondentes. O mesmo aplica-se com relação às sociedades de propósito especial que tenham assumido posições de risco de uma empresa do setor financeiro”].

22 Lei de Estabilização do Mercado Financeiro, art. 10, § 1º: “Unternehmen des Finanzsektors, die Stabilisierungsmaßnahmen des Fonds nach den §§ 6 bis 8 dieses Gesetzes in Anspruch nehmen, müssen die Gewähr für eine solide und umsichtige Geschäftspolitik bieten”.

23 Lei de Estabilização do Mercado Financeiro, art. 10a: “§ 1 Der Deutsche Bundestag wählt für die Dauer einer Legislaturperiode ein Gremium, das aus Mitgliedern des Haushaltsausschusses besteht. Das Gremium wird dem Haushaltsausschuss zugeordnet und hat neun Mitglieder. Der Deutsche Bundestag bestimmt die Zusammensetzung und die Arbeitsweise. Das Gremium beendet seine Tätigkeit mit der Auflösung des Fonds. § 2 Das Gremium wird vom Bundesministerium der Finanzen über alle den Fonds betreffenden Fragen unterrichtet. Es ist befugt, Mitglieder des Lenkungs Ausschusses und Leitungsausschusses zu laden. Das Gremium berät ferner über grundsätzliche und strategische Fragen und langfristige Entwicklungen der Finanzmarktpolitik. § 3 Das Gremium tagt geheim. Die Mitglieder des Gremiums sind zur Geheimhaltung aller Angelegenheiten verpflichtet, die ihnen bei ihrer Tätigkeit bekannt geworden sind. Dies gilt für alle Teilnehmerinnen und Teilnehmer der Sitzungen”.

24 Lei de Estabilização do Mercado Financeiro, art. 11: “§ 1 Das Bundesministerium der Finanzen stellt am Schluss eines jeden Rechnungsjahres die Jahresrechnung für den Fonds auf. Sie ist als Anhang der Haushaltsrechnung des Bundes beizufügen. (...) § 3 Ein Haushalts- oder Wirtschaftsplan wird nicht aufgestellt. Der Haushaltsausschuss und der Finanzausschuss des Deutschen Bundestages sind regelmäßig über den aktuellen Sachstand zu unterrichten. Das Gremium nach § 10 a dieses Gesetzes ist in allen Fällen von wesentlicher Bedeutung unverzüglich zu unterrichten”.

25 Lei de Estabilização do Mercado Financeiro, art. 13, § 1º: “Stabilisierungsmaßnahmen des Fonds sind bis zum 31. Dezember 2009 möglich. Anschließend ist der Fonds abzuwickeln und aufzulösen” [“§ 1º As medidas de estabilização do Fundo continuam em vigor até 31.12.2009. A partir desta data, Fundo será extinto e dissolvido”].

26 Lei de Resgate de Empresas para a Estabilização do Mercado Financeiro, art. 4º, § 1º: “Für die Enteignung ist eine Entschädigung zu leisten. Eine Entschädigung kann verlangen, wer in seinem Recht durch die Enteignung beeinträchtigt wird und dadurch einen Vermögensnachteil erleidet”.

27 Lei de Resgate de Empresas para a Estabilização do Mercado Financeiro, art. 4º, § 4º: “Sind Enteignungsgegenstände zum Handel an einer inländischen Börse zugelassen, so gilt für die Ermittlung des Verkehrswertes Folgendes: 1. Der Verkehrswert bemisst sich in der Regel nach dem gewichteten durchschnittlichen inländischen Börsenpreis des Enteignungsgegenstandes während der letzten zwei Wochen vor dem Tag der Eröffnungsentscheidung, es sei denn, dass der Durchschnittspreis innerhalb der letzten drei Tage vor der Eröffnungsentscheidung niedriger ist; in dem zuletzt genannten Fall ist dieser niedrigere Börsenpreis zugrunde zu legen”.

28 Lei de Resgate de Empresas para a Estabilização do Mercado Financeiro, art. 4º, § 5º:“(…) Höhe der Entschädigung wird in der Rechtsverordnung nach § 2 Absatz 1 oder durch das Bundesministerium der Finanzen gesondert bekannt gemacht”.

29 Lei de Resgate de Empresas para a Estabilização do Mercado Financeiro, art. 6º, § 2º: “Unternehmen, deren Anteile nach diesem Gesetz enteignet wurden, sind unverzüglich wieder zu privatisieren, sobald das Unternehmen nachhaltig stabilisiert worden ist. Dies kann insbesondere durch eine Veräußerung von Anteilen, eine Kapitalerhöhung oder in sonstiger Weise erfolgen. Den Anteilsinhabern, deren Anteile nach § 2 übertragen wurden, soll ein Recht auf bevorzugten Erwerb eingeräumt werden”.

30 Lei de Resgate de Empresas para a Estabilização do Mercado Financeiro, art. 1º, § 4º: “Die Enteignung ist entsprechend den folgenden Regelungen nachrangig gegenüber anderen Mitteln. 1. Die Enteignung ist nur zulässig, wenn sie für die Sicherung der Finanzmarktstabilität erforderlich ist und andere rechtlich und wirtschaftlich zumutbare Lösungen in dem für die Sicherung erforderlichen Zeitraum nicht mehr zur Verfügung stehen, mit denen die Finanzmarktstabilität gleichermaßen, aber auf weniger einschneidende Weise gesichert werden kann”.

31 Lei de Resgate de Empresas para a Estabilização do Mercado Financeiro, art. 6º, § 1º: “Eine Entscheidung nach § 3 Absatz 2 Satz 1 kann nur bis zum 30. Juni 2009 getroffen werden. Die Rechtsverordnung nach § 2 Absatz 1 Satz 1 kann nur bis zum 31. Oktober 2009 erlassen werden”.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- BEER, Christina; SEITZ, Franz. *Finanzmarktkrisen im Blickpunkt: Ursachen, Modelle und Erklärungsansätze*. Saarbrücken: VDM Verlag Dr. Müller, 2007.
- BISCHOFF, Joachim. *Globale Finanzkrise: Über Vermögensblasen, Realökonomie und die “neue Fesselung” des Kapitals*. Hamburgo: VSA, 2008.
- BLOSS, Michael; ERNST, Dietmar; HÄCKER, Joachim; EIL, Nadine. *Von der Subprime-Krise zur Finanzkrise: Ursachen, Auswirkungen, Handlungsempfehlungen*. Munique: Oldenbourg, 2008.
- GANTENBEIN, Pascal; SPREMANN, Klaus. *Kapitalmärkte*. Stuttgart: Utb, 2005.
- HELLERFORTH, Michaela. *Die globale Finanzmarktkrise*. Hamburgo: Hammonia, 2009.
- JUBIN, Marius. *Die internationale Finanzkrise. Auslöser und Gefahren für die deutsche Realwirtschaft*. Hamburgo: Diplomica, 2008.
- LOHEIDE, Johannes. *Finanzmarkt ohne Grenzen?: Regionalpolitik und Finanzplätze in der Globalisierung*. Wiesbaden: VS, 2007.
- LUEER, Hermann. *Der Grund der Finanzkrise*. Münster: Monsenstein und Vannerdat, 2009.
- OGGER, Günter. *Der Börsenschwindel*. Munique: Bertelsmann, 2001.
- OTTE, Max. *Der Crash kommt: Die neue Weltwirtschaftskrise und was Sie jetzt tun können*. Berlin: Ullstein, 2008.
- REHKUGLER, Heinz. *Grundzüge der Finanzwirtschaft*. Munique: Oldenbourg, 2007.

ANEXO

**LEI DE RESGATE DE EMPRESAS PARA A ESTABILIZAÇÃO DO MERCADO FINANCEIRO
(LEI DE ASSUNÇÃO DE RESGATE)***

ARTIGO 1º

Desapropriação para a Proteção da Estabilidade do Mercado Financeiro

§ 1º Para proteger a estabilidade do mercado financeiro, poderão ocorrer desapropriações de acordo com o previsto nesta Lei.

§ 2º Podem ser objeto de uma desapropriação para a proteção da estabilidade do mercado financeiro:

1. Ações de empresas do setor financeiro no sentido do artigo 2º, § 1º, da Lei do Fundo de Estabilização do Mercado Financeiro.
2. Outros ativos que sejam parte do capital próprio de empresas do setor financeiro.
3. Ações de empresas subsidiárias de empresas do setor financeiro, bem como outros ativos que sejam parte do capital próprio de tais empresas subsidiárias.
4. Créditos ou instrumentos financeiros do patrimônio das empresas de acordo com o item (1) ou item (3), bem como obrigações em relação a terceiros cujo cumprimento fique a cargo das empresas atingidas de acordo com o item (1) ou item (3), e que estejam em conexão objetiva com os créditos a serem desapropriados ou títulos de crédito, inclusive créditos e obrigações de derivativos, pensões e transações semelhantes.

O item (1) e o item (3) não se aplicam às empresas do setor financeiro que forem administradas de acordo com a forma jurídica de uma pessoa jurídica de direito público, ou das quais participem apenas direta ou indiretamente pessoas jurídicas de direito público. Se uma empresa do setor financeiro for administrada como uma sociedade comanditária, também se considerarão as participações em bens complementares como participações no sentido do item (1). Aplica-se respectivamente o previsto para empresas subsidiárias no sentido do item (3) quando elas forem administradas sob a forma jurídica de uma sociedade comanditária.

§ 3º O que for objeto de desapropriação será transferido aos beneficiários da desapropriação. São beneficiários da desapropriação:

1. O Fundo de Estabilização do Mercado Financeiro de acordo com o artigo 1º da Lei do Fundo de Estabilização do Mercado Financeiro (Fundo).
2. Pessoas jurídicas de direito público ou de direito privado cujas ações forem de propriedade exclusiva, direta ou indiretamente, da União ou do Fundo.

§ 4º A desapropriação de acordo com o previsto nesta Lei deve ocorrer de forma subsidiária a outros meios disponíveis:

1. A desapropriação só é admitida quando ela for necessária à proteção da estabilidade do mercado financeiro e quando não estiverem mais disponíveis no período de tempo necessário outras soluções jurídicas e econômicas possíveis, com as quais a estabilidade do mercado seja igualmente alcançada, mas de modo menos seguro.
2. É pressuposto para uma desapropriação de acordo com o item (1) que:
 - a) Ela seja necessária para a proteção da estabilidade do mercado financeiro de acordo com o § 2º, item (1) ou item (3) (relevância do sistema).
 - b) Não sejam suficientes para uma estabilização segura juridicamente e sustentável economicamente as medidas de estabilização previstas pela Lei do Fundo de Estabilização do Mercado Financeiro de acordo com o § 2º, item (1) ou item (3).
 - c) Não seja possível alcançar a proteção da estabilidade do mercado financeiro no período de tempo necessário em condições presumivelmente mais seguras jurídica e economicamente, não podendo ainda ocorrer de modo menos seguro, especialmente não através de medidas de acordo com a Lei de Aceleração da Estabilização do Mercado Financeiro (aquisição alternativa), sem a transferência do objeto da desapropriação ao beneficiário. Uma desapropriação só é admissível quando anteriormente a autoridade de desapropriação tenha em vão envidado esforços pela aquisição alternativa, ou, tendo em vista a urgência, não haja nenhuma perspectiva suficiente de sucesso. É pressuposto para a desapropriação em especial que a necessária maioria para a respectiva medida corporativa na Assembléia Geral não tenha sido alcançada, ou que a resolução não tenha sido registrada no tempo adequado.

ARTIGO 2º

Ato de desapropriação

§ 1º A desapropriação ocorre através da aprovação de um regulamento do Governo Federal sem a concordância do Conselho Federal. O regulamento precisa no mínimo conter o seguinte:

1. A descrição precisa do objeto da desapropriação.
2. A descrição do beneficiário da desapropriação.
3. A descrição de em qual momento o objeto da desapropriação se transfere ao beneficiário da desapropriação (momento de transferência);

4. A descrição de onde a fundamentação da desapropriação será publicada e disponível eletronicamente;
5. Descrições sobre o montante da indenização, desde que esta já tenha sido fixada no momento da aprovação do regulamento.

A fundamentação do regulamento será publicada no Boletim Oficial do Estado eletrônico.

§ 2º Revertem no momento da transferência do objeto da desapropriação todos os direitos a ele conexos ao beneficiário da desapropriação. Direitos de preferência independentes sobre o objeto da desapropriação, como títulos conversíveis ou de garantia, expiram. Os titulares de direitos de preferência têm direito a uma indenização pecuniária adequada. Se forem entregues documentos sobre ações de empresas de acordo com o artigo 1º, § 2º, item (1) e item (3), ou outros ativos no sentido do artigo 1º, § 2º, item (2), estes comprovam a partir do momento da transferência até sua entrega ao beneficiário da desapropriação apenas o direito à indenização pela desapropriação de acordo com o art. 4º. O momento de transferência será registrado imediatamente pelo órgão na Junta de Comércio.

§ 3º O artigo 19 da Lei de Aceleração da Estabilização do Mercado Financeiro aplica-se respectivamente a uma transferência ocorrida de acordo com o § 2º de ações de empresas de acordo com o artigo 1º, § 2º, item (1) e item (3), ou, respectivamente, de outros ativos no sentido do artigo 1º, § 2º, item (2).

§ 4º Ações de empresas de acordo com o artigo 1º, § 2º, item (1) ou item (3), que tenham sido desapropriadas, permanecem intactas com sua transferência a um instituto de desapropriação legal de acordo com a Lei de Indenização de Investidores e de Garantia de Depósito.

ARTIGO 3º

Procedimento

§ 1º O Ministério Federal das Finanças é competente para a execução do procedimento de desapropriação como autoridade de desapropriação.

§ 2º O procedimento começa com a decisão do Governo Federal de executar um procedimento de desapropriação de acordo com esta lei (decisão de abertura). A decisão de abertura será publicada imediatamente na página da internet do Ministério Federal das Finanças e no Boletim Oficial do Estado eletrônico.

§ 3º A autoridade de desapropriação deve solicitar uma tomada de posição do Instituto Federal para a Supervisão dos Serviços Financeiros, do Banco Central alemão, bem como do Instituto de Estabilização do Mercado Financeiro com relação à desapropriação pretendida, em especial no que diz respeito a se e em que medida, em seu ponto de vista, os pressupostos da desapropriação de acordo com o artigo 1º estão presentes.

§ 4º A autoridade de desapropriação ouvirá em audiência o ou os proprietários de um objeto de desapropriação atingido por uma desapropriação e propiciará de forma apropriada uma oportunidade para a tomada de posição. Ela pode dispensar a audiência, desde que esta envolva gastos desproporcionais ou coloque em risco o objetivo da desapropriação.

ARTIGO 4º

Indenização

§ 1º A desapropriação será indenizada. Pode requerer indenização quem for prejudicado em seus direitos com uma desapropriação e que sofrer, assim, um prejuízo patrimonial.

§ 2º O beneficiário da desapropriação é obrigado a pagar uma indenização. O pagamento ocorre através do Fundo. Nos casos do artigo 1º, § 3º, item (2), a desapropriação exige o consentimento prévio do beneficiário da desapropriação para que a desapropriação ocorra, em especial à luz do previsto na primeira parte.

§ 3º A indenização é calculada de acordo com o valor de mercado do objeto da desapropriação. Se ações ou outras participações integrantes do capital próprio da empresa de acordo com o artigo 1º, § 2º, item (1) ao item (3) forem desapropriadas, a determinação do valor de mercado tomará como base uma avaliação da empresa. O Conselho de Administração da empresa atingida será obrigado a colocar à disposição da autoridade de desapropriação documentos e prestar as informações que forem necessárias à determinação do valor da empresa.

§ 4º Se o objeto da desapropriação for comercializado numa Bolsa de Valores nacional, aplica-se o seguinte para a determinação do valor de mercado:

1. O valor de mercado calcula-se como regra de acordo com o preço médio na Bolsa de Valores nacional do objeto da desapropriação durante as últimas duas semanas antes do dia da decisão de abertura, salvo se o preço médio nos últimos três dias antes da decisão de abertura for mais baixo; no último caso mencionado, este preço mais baixo cotado na Bolsa de Valores deve ser utilizado. O preço médio cotado na Bolsa de Valores nacional deve estar de acordo com o preço médio avaliado pelo Instituto Federal de Supervisão dos Serviços Financeiros (Instituto Federal) de acordo com o artigo 9º da Lei do Comércio de Títulos de Crédito. O Instituto Federal comunicará imediatamente à autoridade de desapropriação o preço médio em seguida à decisão de abertura.
2. Se a intenção de desapropriar tornar-se conhecida antes do dia da decisão de abertura, e se não puderem ser excluídos efeitos posteriores no preço do objeto da desapropriação cotado na Bolsa de Valores, adota-se em lugar do dia da decisão de abertura o dia em que a intenção de desapropriar se tornou conhecida. Isto será mencionado no regulamento de acordo com artigo 2º, § 1º.

3. Se houver indícios de que um valor de mercado calculado de acordo com o § 3º, segunda parte, do objeto da desapropriação se desviou consideravelmente do valor calculado de acordo com o preço médio da Bolsa de Valores, será reefetuada uma avaliação da empresa de acordo com o § 3º, segunda parte. Se disto resultar um valor do objeto de desapropriação que se desvie consideravelmente do valor medido de acordo com o preço médio cotado na Bolsa de Valores, este valor de mercado deve ter preferência de acordo com o § 3º, primeira parte.

§ 5º A desapropriação ocorrerá através de um pagamento numa só vez de uma importância em dinheiro. O pagamento da indenização é devido a partir do transcurso do dia em que houver o momento da transferência. O montante da indenização será tornado conhecido separadamente no regulamento de acordo com o artigo 2º, § 1º, ou pelo Ministério Federal das Finanças.

§ 6º As importâncias da indenização serão reajustadas anualmente a partir do momento da transferência com 2 pontos percentuais acima da taxa básica de juros de acordo com o artigo 247 do Código Civil.

ARTIGO 5º

Proteção jurídica

§ 1º O Supremo Tribunal Federal Administrativo decide em primeira e última instância sob solicitação sobre a validade dos regulamentos de acordo com o artigo 2º.

§ 2º A solicitação pode ser apresentada por qualquer pessoa física ou jurídica que invoque haver sido lesada em seus direitos através do regulamento, dentro de duas semanas após sua publicação. Ela será apresentada contra a República Federal da Alemanha. A decisão deverá ser tomada dentro de quatro semanas após a apresentação da solicitação.

§ 3º O Supremo Tribunal Federal Administrativo decide sobre a solicitação mediante sentença, ou, quando considerar que não é necessário um juízo oral, mediante decisão. Se o Supremo Tribunal Federal Administrativo se convencer de que o regulamento é ilegal, então ele o declarará sem efeito. A parte dispositiva da decisão será publicada pela parte contrária dentro de dois dias úteis após o anúncio da decisão do Supremo Tribunal Federal Administrativo.

§ 4º Uma declaração de ineficácia de acordo com o § 3º, segunda parte, não afeta o resultado da transferência dos objetos da desapropriação de acordo com o artigo 2º, § 2º, primeira parte. As pessoas que eram proprietárias dos objetos da desapropriação no momento da transferência e seus sucessores poderão dentro de um mês após a publicação da decisão de acordo com o § 3º, terceira parte, exigir a retrocessão do objeto com o reembolso da indenização concedida pelo artigo 4º; a respectiva solicitação deve ser dirigida ao beneficiário da indenização. O beneficiário da

desapropriação pode exigir das pessoas mencionadas na segunda parte a retrocessão dos objetos da desapropriação em troca do reembolso da indenização concedida de acordo com o artigo 4º.

§ 5º Exclui-se uma pretensão à retrocessão de acordo com o § 4º, segunda parte, quando não for apresentada uma solicitação de acordo com o § 1º dentro do prazo do § 2º, primeira parte, ou quando uma solicitação apresentada for rejeitada pelo Supremo Tribunal Federal Administrativo dentro do prazo do § 2º, primeira parte.

§ 6º O Supremo Tribunal Federal Administrativo pode admitir sob solicitação uma decisão interlocutória quando isto for recomendado com urgência para evitar desvantagens sérias e inadmissíveis que não poderiam ser eliminadas por uma declaração de sem efeito de acordo com o § 3º, segunda parte. A solicitação deve ser apresentada dentro de duas semanas após o anúncio do regulamento de acordo com o artigo 2º; aplica-se respectivamente o § 2º, terceira parte. O beneficiário da desapropriação não pode adotar nenhuma medida dentro de duas semanas após o anúncio do regulamento que possa acarretar desvantagem no sentido da primeira parte. Uma decisão interlocutória não afeta o efeito de uma transferência já ocorrida dos objetos da desapropriação de acordo com o artigo 2º, § 2º, primeira parte.

§ 7º O Superior Tribunal Federal decide em primeira e última instância sobre conflitos devidos ao montante da indenização concedida de acordo com o artigo 4º.

ARTIGO 6º

Prazo e reprivatização

§ 1º Uma decisão de acordo com o artigo 3º, § 2º, primeira parte pode ocorrer apenas até 30 de junho de 2009. Um regulamento de acordo com o artigo 2º, § 1º, primeira parte pode ser adotado apenas até 31 de outubro de 2009.

§ 2º Empresas cujas ações foram desapropriadas de acordo com esta Lei serão imediatamente reprivatizadas, tão logo a empresa tenha sido estabilizada de forma sustentável. Isto pode ocorrer em especial através de uma alienação de ações, um aumento de capital ou de outros meios. Os titulares de participações, cujas ações tiverem sido transferidas de acordo com o artigo 2º, devem ter o direito preferencial de aquisição.

§ 3º Sem prejuízo do § 2º, primeira parte, o beneficiário da desapropriação pode a qualquer momento alienar os objetos da desapropriação que lhe forem transferidos de acordo com as disposições gerais, ou efetuar a emissão de novas ações da empresa, quando isto servir para sua estabilização sustentável. As receitas obtidas com a alienação revertem em benefício do Fundo.

§ 4º A estabilização sustentável da empresa, cujas ações tenham sido desapropriadas de acordo com esta Lei, é avaliada pelo beneficiário da desapropriação à custa da empresa. Uma primeira avaliação deve ser efetuada antes do transcurso de dois anos após a realização da desapropriação. Outras avaliações devem ocorrer em seguida

anualmente. Sobre o resultado da avaliação, o Comitê deve ser informado de acordo com o artigo 10a da Lei do Fundo de Estabilização do Mercado Financeiro pelo Ministério Federal das Finanças.

ARTIGO 7º

Direitos do Comitê de acordo com o artigo 10a da Lei do Fundo de Estabilização do Mercado Financeiro e Informação da Comissão de Finanças e Orçamento

§ 1º O Comitê será informado de acordo com o artigo 10a da Lei do Fundo de Estabilização do Mercado Financeiro pelo Ministério Federal das Finanças sobre todas as medidas de desapropriação efetuadas de acordo com esta Lei, bem como sobre a situação das empresas de acordo com o artigo 1º, § 2º, item (1) e item (3), cujas ações tiverem sido desapropriadas. Aplica-se respectivamente o artigo 10a, § 2º, segunda parte e o § 3º da Lei do Fundo de Estabilização do Mercado Financeiro.

§ 2º A Comissão das Finanças e Orçamento da Câmara de Deputados alemã deve ser informada antes da adoção de um regulamento de acordo com o artigo 2º, § 1º, primeira parte sobre seu conteúdo. As prerrogativas do Comitê de acordo com o artigo 10a da Lei do Fundo de Estabilização do Mercado Financeiro permanecem em vigor.

ARTIGO 8º

Autorização de regulamento

O Governo Federal pode mediante regulamento, que não necessita de consentimento do Conselho Federal, adotar dispositivos mais específicos sobre:

1. O procedimento de desapropriação de acordo com o artigo 3º.
2. A desapropriação de acordo com o artigo 4º.
3. Outras medidas que sejam necessárias para a proteção dos objetivos desta Lei no âmbito de uma desapropriação para a proteção da estabilidade do mercado financeiro de acordo com o artigo 1º.

ARTIGO 9º

Publicação de regulamentos

Regulamentos de acordo com esta Lei também podem, não obstante o previsto no artigo 1º da Lei sobre a Promulgação de Regulamentos, ser publicados no Boletim Oficial do Estado eletrônico. Regulamentos que tiverem sido promulgados no Boletim Oficial do Estado eletrônico devem remeter noticiosamente à indicação do local de sua publicação e ao dia de sua entrada em vigor no Diário Oficial.

Tradução: Roberto Chacon de Albuquerque

SQN 107 – Bloco H – ap. 306
70743-080
Brasília – DF – Brasil
robertocalbuquerque@yahoo.com

Roberto Chacon de Albuquerque

PROFESSOR DA UNIVERSIDADE CATÓLICA DE BRASÍLIA
DOUTOR EM DIREITO PELA UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO
ADVOGADO