

PRINCÍPIOS E PROBLEMAS DAS SOCIEDADES ANÔNIMAS

SUMÁRIO: 1.º) A origem da sociedade anônima por ações. 2.º) Precedentes históricos. 3.º) Característicos das companhias coloniais. 4.º) Na Inglaterra. 5.º) Desenvolvimento sucessivo. 6.º) Função econômica. 7.º) A concepção do Código Napoleônico. 8.º) A evolução do século XIX. 9.º) Os princípios fundamentais da sociedade anônima. 10.º) O princípio da responsabilidade limitada e o conceito de capital social. A tutela do capital social e as normas a respeito. 11.º) Indiferença da pessoa do sócio à caracterização jurídica da sociedade. 12.º) Organização interna da sociedade e tutela do acionista. 13.º) Posição de sócio. 14.º) Formação da vontade social e manifestação dela aos terceiros. 15.º) Evolução recente da sociedade anônima e problemas relativos. 16.º) Extensão da sociedade anônima fora do âmbito do direito comercial. 17.º) Contrato e personalidade jurídica na sociedade anônima.

A ORIGEM DA SOCIEDADE ANÔNIMA POR AÇÕES

1.º) Se remontarmos à história das sociedades anônimas¹, depararemos com as companhias coloniais, a começar pela companhia holandesa das Índias Orientais, em 1602.

As sociedades anônimas, instrumento típico da economia moderna, acham-se, assim, ligadas, em sua origem, à colonização do Oriente e daquele Novo Mundo, de cuja descoberta, precisamente, costumam os historiadores datar o início da história moderna.

Nas companhias coloniais já se delineam os característicos fundamentais hoje peculiares da sociedade anônima e que a distinguem entre as várias espécies de sociedade: responsabilidade limitada dos sócios e divisão do capital em ações, isto é, possibilidade de serem, as participações dos vários sócios, corporizadas em títulos facilmente circuláveis; a pessoa do sócio é, destarte, indiferente à caracterização jurídica da sociedade.

1. Nos direitos latinos, fala-se de sociedade *anônima*; essa denominação se coaduna com as regras que concernem à denominação da sociedade. Nos países de direito germânico, fala-se de *Aktiengesellschaft*: a denominação decorre da divisão do capital em ações. Na Inglaterra, fala-se, em geral, de *Joint-stock company* e, com referência à divisão do capital em ações, de *company limited by shares*; nos Estados Unidos, de *business corporation*.

A companhia colonial holandesa das índias, por sua vez, parece reportar-se, historicamente, ao condomínio naval de tipo germânico²; a responsabilidade limitada encontraria, por isso, sua origem, na responsabilidade limitada do direito marítimo, e teríamos, assim, mais um exemplo³ de institutos do direito comercial cuja origem histórica se encontra no direito marítimo⁴.

Os títulos acionários⁵ se tornaram logo objeto de circulação rápida e freqüente⁶ nas mais diversas camadas da população, excitadas pela miragem das riquezas do Extremo Oriente e do Novo Mundo recentemente descoberto.

PRECEDENTES HISTÓRICOS

2.º) Indicam, no entanto, os historiadores, precedentes históricos das companhias coloniais⁷ e dos princípios que se tornaram característicos da sociedade anônima.

Os portadores de títulos da dívida pública, nas cidades italianas da renascença, eram portadores de títulos facilmente circuláveis. Não raro,

2. *Reederei*. Foi particularmente KARL LEHMANN (*Geschichtliche Entwicklung des Aktienrechts*, Berlin, 1895), quem ilustrou esse desenvolvimento, sustentando derivar, a companhia holandesa da índias, de uma fusão entre várias *Reederei*. Quanto à origem histórica das sociedades por ações, deve-se levar agora em conta o volume básico de ELI F. HECKSCER (trad. cast., México, 1943: *La Época Mercantilista*): cf., ali, págs. 338 e 348, quanto aos precedentes da Companhia Holandesa, ou seja, às chamadas *vöorcompagnicën*; quanto à possível influência de um projeto português (talvez aquele de uma companhia das Índias Orientais (1587) que, entretanto, não chegou a realizar-se) cf., ali, pág. 342 e FITZLER, "Portugiesische Handelsgesellschaften des 15 und beginnenden 16 Jahrhundert", na *Vierteljahrsschrift für Sozial und Wirtschaftsgeschichte*, 1932, pág. 209; id., "Überlick über die portugiesischen Überseehandelsgesellschaften des 15-18 Jahrhunderts", na mesma *Revista*, 1931, pág. 282.

3. Segundo muitos autores, a sociedade em comandita deriva da *comenda* marítima; o seguro, por seu turno, deriva do empréstimo a risco marítimo.

4. Seguindo essa tese, diversa seria a origem histórica da responsabilidade limitada do comanditário (que, na *comenda* originária, era mais credor do que sócio) e da do acionista (que encontraria a sua origem na responsabilidade limitada do armador no direito marítimo); diversos os precedentes históricos da ação (que deveria reportar-se às quotas do condomínio naval) e da quota de um sócio em uma sociedade de pessoas.

5. O termo *ação*, *azione*, *action*, *aktie*, derivou, segundo LEHMANN, do fato de que esses títulos importam justamente num direito (uma "ação" no sentido próprio do direito processual) aos dividendos. Diverso é, ao contrário, o significado etimológico do termo inglês *share*, que se refere à idéia de "parte" e que é usado também quanto a sociedades que não sejam anônimas por ações.

6. E especulação bolsista. Lê-se sempre com interesse o volume de JOSÉ DE LA VEGA (Amsterdã, 1681), *Confusión de Confusiones*; Diálogos curiosos entre un phylósopho agudo, un mercador discreto y un acionista erudito, describiendo el negocio de las acciones, su origen, estilogia, sua realidad, su juego y su enredo. Cf. R. EHRENBURG, *Das Zeitalter der Fugger*, Jena, 1896, vol. II, pág. 336.

7. Um precedente histórico que recorda as sucessivas companhias coloniais pode ser encontrado, ao tempo das comunas italianas, nas *maone* que, quanto a Veneza, estudou ROBERTO CESSI.

êles se reuniam em associação, e esta obtinha, por sua vez, a administração, ou a propriedade, dos bens destinados a garantir o serviço dos títulos. Dêsse modo, os títulos continuavam, formalmente, a ser títulos obrigacionários, mas, em substância, passavam a representar títulos de participação na gestão dos bens que, administrados pelos próprios credores, os garantiam. Eram, por isso, substancialmente, títulos de participação numa gestão comercial e industrial, mas com responsabilidade limitada dos participantes. O Banco de San Giorgio, em Gênova, constitui o mais célebre exemplo de uma tal transformação⁸. A circulabilidade das ações encontraria, por isso, um precedente na circulabilidade dos títulos obrigacionais.

Por outro lado, na indústria mineira, que foi uma das primeiras a surgir com uma organização de tipo capitalista, podemos encontrar, especialmente no direito germânico, uma forma particular de associação⁹, com uma disciplina peculiar em matéria de responsabilidade dos sócios e com títulos especiais¹⁰ relativos às participações dêles¹¹.

CARACTERÍSTICAS DAS COMPANHIAS COLONIAIS

3.º) Cada companhia colonial surge com individualidade própria. As companhias coloniais não estão sujeitas a uma disciplina geral, mas encontram, cada qual, seu fundamento numa "carta" da autoridade pública, pela qual se definem a constituição e a personalidade da companhia, as suas obrigações, os seus direitos, os seus privilégios; às suas obrigações correspondem privilégios e a concessão de monopólios e de direitos que abrangem aspectos comerciais e políticos; são, simultaneamente, instrumentos de conquista territorial e de comércio.

Direito público e direito privado, interesses comerciais e expansão colonial, concorrem na origem do instituto.

Não existiam, ainda, regras fixas quanto à administração da sociedade e à posição dos sócios e dos vários órgãos sociais; a sociedade é

8. A história do Banco di San Giorgio foi estudada, especialmente, por STEVEKING, *Genueser Finanzwesen mit besonderer Berücksichtigung der Casa di San Giorgio*, 1898.

9. *Gewerkschaft*. Esse instituto é próprio, ainda hoje, do direito germânico.

10. Denominados *Kuxe*.

11. Foi especialmente STRIEDER (*Studien zur Geschichte kapitalistischer Organisationsformen*, München e Berlin, 1914), quem ilustrou essas formas associativas no século XVI e quem, em geral, investigou as formas jurídicas do capitalismo financeiro e comercial do século XVI. Encontram-se freqüentemente nesse período manifestações que, hoje, se diriam supercapitalistas (por ex., em matéria de concentração entre empresas, *trusts*, etc.), as quais reapareceram e se desenvolveram, séculos mais tarde, com o desenvolvimento do capitalismo industrial desde o século XIX.

constituída para uma determinada empresa, e não em relação a um determinado período de tempo, de maneira que se desconhecem o balanço anual e a repartição "periódica" dos lucros "a intervalos regulares"; são disciplinadas prestações "ulteriores" e sucessivas dos sócios, independentemente da subscrição inicial; os direitos dos vários acionistas, quanto à participação na administração da companhia, são os mais diversos, sendo freqüente ficar, a administração, reservada aos grandes acionistas, e sendo, naturalmente, desconhecido o conceito do direito individual de voto do acionista¹²; às vezes, junto aos acionistas aparecem associados deles, quase como que acionistas de segunda categoria, sendo diversa a responsabilidade dos primeiros e a dos segundos¹³.

Nas companhias francesas, é frisado o caráter público, e é freqüente a participação, inclusive financeira, das autoridades públicas¹⁴; caráter privado mais acentuado apresentam as companhias holandesas.

NA INGLATERRA

4.º) Também, na Inglaterra, as sociedades anônimas reportam-se às companhias coloniais, como a das Índias e a da Baía de Hudson, e, mais remotamente, às dos *merchants adventurers*; as companhias baseavam-se, cada qual, numa carta, fonte dos seus privilégios e obrigações¹⁵.

DESENVOLVIMENTO SUCESSIVO

5.º) Apesar das crises¹⁶, o desenvolvimento das sociedades anônimas — que aos poucos se estenderam a novos campos (o seguro, o Banco, os transportes e, de um modo geral, a indústria e o comércio) — acompanhou o desenvolvimento econômico moderno. A sociedade anônima foi elaborando aos poucos sua disciplina: determinou-se a distinção entre os acionistas e os vários órgãos sociais e as funções destes; o conceito de um exercício social e da repartição periódica dos lucros;

12. A tendência atual para as ações "sem voto", em contraste com a evolução do século XIX, que estabelecera o direito individual de voto de "cada" acionista, constitui, pois, até certo ponto, um "retorno" histórico, lembrando a situação do período mercantilista.

13. Cf. HECKSCER, págs. 341 e 349 e segs.

14. Cf. HECKSCER, pág. 328 (quanto às companhias francesas se deve a LÉVY BRÜHL. No conhecido *Dictionnaire de Commerce de SAVARY (DES BRUSLONS)*, pode-se ler muitos estatutos das companhias francesas da época.

15. Cf. SCOTT, *Constitution and Finance of English, Scottish and Irish, Joint-stock Companies to 1720*, Cambridge, 1916.

16. Como a que, em França, ligou-se ao banqueiro escocês LAW e a que, na Inglaterra, deu lugar ao *Bubble Act* de 1720. Muitos consideram o Banco de LAW como a primeira sociedade em comandita por ações; deve-se a LAW, segundo muitos, a introdução das ações ao portador, antes desconhecidas.

foram-se introduzindo as ações ao portador; foram-se precisando o conceito e os caracteres da responsabilidade limitada, e elaborando e precisando o conceito de capital social.

FUNÇÃO ECONÔMICA

6.º) A sociedade anônima apresentou-se como o instrumento típico da grande empresa capitalística e, com efeito, surgiu e se desenvolveu com este sistema econômico e em relação às suas exigências; meio para a mobilização das economias de vastas camadas da população e para a conseguinte difusão da inversão, instrumento jurídico para a realização dos projetos de uma economia que se ia renovando de maneira radical.

Já pelo fato de basear-se, no início da sua evolução histórica, num ato legislativo especial, numa "carta", o seu uso estava naturalmente reservado à grande empresa; não constituía um instrumento geral da economia e, muito menos, um meio para a transformação de negócios individuais em negócios sociais de responsabilidade limitada, que continuassem a atividade do comerciante isolado que os fundara.

Predominava o conceito de que a sociedade encontrava, na carta que lhe autorizava a constituição, e em que assentava a responsabilidade limitada dos sócios, a sua própria disciplina, com a conseguinte impossibilidade de modificações estatutárias, independentemente do consentimento da autoridade para a modificação da carta¹⁷.

A CONCEPÇÃO DO CÓDIGO NAPOLEÔNICO

7.º) Essa concepção foi superada pelo Código Comercial francês de 1807.

17. Por isso a previsão, no estatuto originário, de uma sucessiva modificação, dizia respeito, antes de mais nada, à relação da sociedade com a pública autoridade.

Quando, embora não sendo necessária a autorização da pública autoridade, a maioria não possa modificar o estatuto, a não ser em alguns casos determinados (como, por ex., no sistema da lei francesa de 1807) ou não possa tomar uma deliberação que, no entanto, seria válida se prevista no estatuto originário, a previsão, neste, de uma modificação estatutária, visa outorgar à maioria um poder que, de outra forma, não lhe caberia.

Quando, ao contrário, a deliberação de alteração do estatuto possa ser tomada por maioria, a previsão, neste, de uma modificação estatutária pode, às vezes, e consoante os vários direitos, representar tão-somente a repetição do que já decorre da lei; às vezes, visar a possibilidade de deliberar determinadas alterações com a maioria ordinária e não com a qualificada; às vezes, visar outra finalidade (por ex., no direito italiano, a exclusão do direito de retirada que, de outra forma, caberia ao acionista). Às vezes, visa-se, então, outorgar aos diretores poderes especiais: por ex., deliberando desde logo, em princípio, a modificação do estatuto, mas conferindo aos diretores a escolha do "momento" da sua execução, dentro de um prazo determinado.

A validade e o alcance destas cláusulas deve, naturalmente, ser distintamente examinada nos vários direitos.

O sistema da carta individual para cada companhia cedeu o lugar a uma disciplina legislativa geral; a constituição da sociedade ficou subordinada a uma autorização, que teve, no entanto, caráter administrativo; desapareceu a concessão de monopólios, contrastante com a liberdade de concorrência, que, desde o século XVIII, vinha-se impondo à consciência; de instituto que, originariamente, se prendia ao direito público e ao privado, passa a sociedade anônima a constituir um instituto típico de direito privado.

A EVOLUÇÃO DO SÉCULO XIX

8.º) Triunfam, na metade do século XIX, em matéria de sociedade anônima, os princípios do liberalismo econômico.

A sociedade anônima (em 1811, no Estado de Nova Iorque; em 1844, da Inglaterra; de início e sob um aspecto particular, em 1863, depois e de um modo geral, em 1867, na França) supera a necessidade de autorização governamental para cada caso; passa a poder ser constituída, em princípio, com a observância de determinadas normas legais e de publicidade, independentemente de um controle de mérito¹⁸ pelas autoridades publicadas em cada constituição¹⁹.

A lei francesa de 1867 introduz, assim, uma completa e complexa disciplina da sociedade anônima²⁰, que constitui o ponto de partida da evolução legislativa do instituto na Europa continental e na América Latina.

Com a liberdade de sua constituição, é natural que as sociedades anônimas se multiplicassem, constituindo o instrumento típico da grande empresa com ações distribuídas entre o público, qual se foi espalhando em consequência da "revolução industrial", e sendo também freqüentes como instrumento da média empresa e, às vezes, se bem que a princípio timidamente da transformação de um negócio individual em negócio familiar ou social. De instrumento jurídico "excepcional", a sociedade anônima passou a constituir uma forma jurídica "normal" da empresa econômica e a sua adoção se espalhou *pari passu* com a industrialização dos vários países.

Seu uso e seus abusos se entrosam no desenvolvimento e nas crises da economia, no século XIX; seus problemas são estudados e aprofundados; sua disciplina torna-se mais elaborada e complexa, por um lado, através da obra da legislação, e, por outro, através da prática estatutária. Ora é a prática que procura modificar, melhorar, alterar, o esquema legal; ora é a lei que reage contra determinadas criações da prática estatutária.

18. Em geral, no entanto, com um controle de legalidade.

19. Ela perdurava ainda em alguns países, como a Áustria.

20. Note-se que o nome de "société anonyme", na ordenança de Luís XIV, não designava a sociedade anônima, no sentido atual desse termo, mas a sociedade hoje denominada em conta de participação. Cf. SAVARY, *Parfait Négociant*, t. I, pág. II.

OS PRINCÍPIOS FUNDAMENTAIS DAS SOCIEDADES ANÔNIMAS

3.º) Os dois princípios que podemos hoje considerar fundamentais, enquanto dêles decorre a maior parte das normas da sociedade anônima, são o da responsabilidade limitada e o da divisão do capital em ações²¹.

O primeiro indica, em suma, a responsabilidade limitada do acionista pelas dívidas da sociedade, podendo-se exprimir, hoje, pela afirmação de que o acionista, embora ilimitadamente responsável perante a sociedade pelo que prometeu²², não é, porém, responsável pelas dívidas sociais, pelas quais responde (e responde com todo o seu patrimônio, ou seja, ilimitadamente) a sociedade. Sociedade e acionista, constituem distintos sujeitos jurídicos; nem o acionista pode obrigar a sociedade, nem a

21. Todavia, o Código italiano de 1882 menciona também uma sociedade anônima por quotas, que ficou, entretanto, praticamente ignorada.

No direito inglês, o acionista pode pedir o reagrupamento de suas participações num *stock*.

22. Ou seja, pela integralização das ações subscritas. (Cf., no direito brasileiro, art. 1.º do Dec. n.º 2.627, de 26 de setembro de 1940.)

Como mais de uma vez foi observado em doutrina, a responsabilidade limitada do acionista decorre do fato de não ser, êle, responsável pelas dívidas sociais, embora sendo responsável pela integralização da ação.

Ao contrário, o sócio de responsabilidade ilimitada é, embora subsidiariamente, responsável pelas dívidas sociais.

Quer no primeiro caso, quer no segundo, entretanto, o sócio responde com todos os seus bens (e portanto "ilimitadamente") quanto à execução da própria obrigação.

A expressão "responsabilidade limitada", quanto ao sócio, respeita portanto ao objeto da obrigação dêste não ao limite da sua responsabilidade quanto à execução da sua obrigação, ao contrário de que acontece na terminologia do direito comum ou do direito marítimo; neste, a expressão responsabilidade ilimitada ou limitada, respeita, ao contrário, o fato de responder, um sujeito, com todos os seus bens ou apenas com alguns ou até determinado valor, quanto a uma determinada obrigação.

Entretanto, a expressão "sócio de responsabilidade limitada ou ilimitada" tem uma justificativa.

Realmente, à vista do fato de não ser responsável pelas dívidas sociais, mas apenas da integralização da ação, o acionista arrisca, na pior das hipóteses, de perder o que deu ou prometeu dar à sociedade, ao passo que o risco do sócio de responsabilidade ilimitada é "ilimitado"; a responsabilidade do sócio pelo que prometeu dar e a irresponsabilidade dêle, quanto às dívidas sociais, alcança um resultado análogo ao que se verificaria caso o sócio respondesse, sim, pelas dívidas sociais, mas apenas no limite de uma importância determinada *a priori*.

Esta última concepção foi, realmente, historicamente, a concepção originária e, aliás, não carece de importância ainda no direito moderno, como fica evidenciado na disciplina da liquidação social e da retirada do sócio da sociedade. (Cf. art. 145 e 107, págs. 4 e 5 do Dec. n.º 2.627 de 26 de setembro de 1940 no direito brasileiro.) Veremos, mais de uma vez, que personalidade jurídica e patrimônio separado constituem, afinal, instrumentos de técnica jurídica para a disciplina do comércio com responsabilidade limitada.

Quanto às sociedades anônimas poderia, ademais, a concepção acima indicada coadunar-se com a origem histórica do instituto, admitido que seja constituir, o condomínio naval, o ponto de partida da história das sociedades anônimas.

sociedade pode obrigar o acionista. Nome e sede da sociedade diferem do nome e domicílio do acionista; separados são os patrimônios respectivos; os créditos do acionista não são os da sociedade; as dívidas da sociedade não são as do acionista; os bens da sociedade não estão no condomínio dos acionistas. A responsabilidade limitada coaduna-se, pois, com a personalidade jurídica da sociedade e com a rigorosa distinção entre o patrimônio do acionista e o da sociedade.

O segundo princípio decorre da irrelevância da pessoa do acionista no que respeita à identificação da sociedade: a mudança da pessoa do acionista não importa em modificação do contrato social, podendo, portanto, a participação do acionista ser representada por um título de crédito e, até por um título ao portador²³, que circula com a disciplina peculiar aos títulos desse gênero.

O primeiro princípio não envolve, necessariamente, o segundo, como ressalta da existência das sociedades por quotas de responsabilidade limitada.

Prende-se o primeiro às relações para com os terceiros; prende-se, o segundo, às relações internas da sociedade.

No entanto, o segundo entre os dois princípios, acima mencionados, pressupõe o primeiro, pois a irrelevância da pessoa do sócio só é possível em virtude da responsabilidade limitada dele.

Ambos os princípios coadunam-se com a exigência econômica fundamental a que atende a sociedade anônima, a saber, a constituição de um instrumento para facilitar o espírito de empreendimento, e mobilizar economias de vastas camadas da população; para uma "coletivização" do financiamento tal, que possa ser incrementado, no interesse geral, o progresso industrial, possa ser criada e desenvolvida a grande indústria com as suas elevadas inversões em bens instrumentais que exigem capitais cujo vulto requer a cooperação de muitos indivíduos, proporcionando, destarte, por outro lado a possibilidade de cooperar na constituição de uma empresa industrial e participar nos lucros respectivos, mesmo aqueles que não o poderiam fazer direta e pessoalmente.

Esta mobilização pressupõe o princípio da responsabilidade limitada, pois é claro que, se assim não fôsse, a sociedade não poderia recorrer senão a um pequeno grupo de pessoas relacionadas pessoalmente entre si e animadas de uma recíproca confiança pessoal.

23. No direito norte-americano, entretanto, a ação é sempre nominativa; pode, no entanto, o *transfert*, no registro do emitente, ser pedido por quem tenha adquirido o certificado com a declaração da transferência (até com o nome do adquirente em branco) lançada no mesmo, e não pode, de outro lado ser, o *transfert*, pedido por quem não seja possuidor do certificado. Regra praticamente correspondente vigora no direito italiano, mexicano e francês (falando-se neste último, porém, então, de títulos à ordem, à vista de ter, a declaração de transferência, a forma do endosso). Cf. também nota 87.

Essa mobilização, todavia, só é possível na medida em que a participação de cada sócio seja facilmente circulável; esta circulabilidade, por seu turno, exige seja a posição de sócio corporizada em um título de crédito (ação), pois a disciplina dos títulos de crédito se coaduna justamente com as exigências de circulação. Chega, ela, assim, a ser como que materializada e objetivizada, podendo circular como valor autônomo. Com efeito, é somente sob uma tal condição que se pode apelar para um grande público, enquanto a facilidade em "revender" a ação torna a sua aquisição mais fácil e diminui o risco econômico do adquirente²⁴.

Por outro lado, liga-se uma tal possibilidade, praticamente, a um fracionamento, por assim dizer, das participações sociais, corporizadas em uma série de títulos, de idêntico valor e indivisíveis, de modo a facilitar a revenda ulterior ou parcial e, de modo geral, a circulação, e permitir, por isso, a obtenção de participações numerosas.

Faculta-se, assim, a organização de um mercado financeiro, de um mercado dos capitais, que proporciona, de um lado, aos inversores, maiores facilidades e oportunidades de inversão; e, de outro lado, a quem deseja desinverter o próprio dinheiro, a oportunidade de fazê-lo rapidamente. A existência "efetiva" de um mercado dos capitais prende-se, já à possibilidade de a sociedade anônima preencher a sua função econômica, já à tutela do inversor.

Independentemente dêle, os títulos, acionários ou obrigacionários, mediante os quais a sociedade procura mobilizar as economias para realizar empreendimentos industriais, embora juridicamente circuláveis, carecem, economicamente, da possibilidade de uma circulação.

Não poderá, então, a sociedade anônima, efetivamente preencher a sua função; de um lado, com efeito, não poderá proporcionar a mobilização das economias, de outro lado, faltará ao inversor aquela efetiva possibilidade de desinversão, que, por seu turno, facilita a própria inversão e contribui para tutelá-lo. Aos limites dos direitos do acionista quanto à gestão e fiscalização da sociedade corresponde, realmente, a facilidade e simplicidade no que respeita à venda das ações e, por isso, a possibilidade de deixar de participar da sociedade²⁵.

24. Visa-se, no entanto, justamente evitar a participação, nas sociedades anônimas dos economizadores cujas economias são, de um lado, modestas demais para poderem arriscar a sua aplicação em tais sociedades e que, de outro lado, são, com maior facilidade, vítimas de manobras fraudulentas. Por isso, estabelece-se, às vezes, um mínimo legal do valor nominal das ações. A necessidade de uma entrada imediata para a validade da subscrição visa, por sua vez, quer a tutela dos terceiros credores, quer afastar os economizadores modestos demais para enfrentarem os riscos das sociedades anônimas.

25. O mercado de capitais (tanto mais quanto efetivo, efetivamente livre e não sujeito à influência de determinados grupos), realmente, de um lado constitui um meio para a apreciação do valor de participação e proporciona, de outro lado, ao inversor, uma possibilidade efetiva de desinversão.

O PRINCÍPIO DA RESPONSABILIDADE LIMITADA E O CONCEITO DE CAPITAL SOCIAL. A TUTELA DO CAPITAL SOCIAL E AS NORMAS A RESPEITO

10.º) O princípio da responsabilidade limitada apresenta-se, entretanto, como excepcional, em face dos princípios jurídicos gerais.

No domínio da lógica jurídica, pode-se observar que não se trata de uma "exceção", porquanto, admitida a personalidade jurídica da sociedade anônima²⁶, é natural que os sócios não respondam pelas dívidas da sociedade, isto é, pelas dívidas de um sujeito jurídico diverso, que, por seu turno, responde, e responde ilimitadamente, pelas suas dívidas.

Mas, dêsse modo, apenas se desloca o problema, permanecendo sempre, excepcional, essa possibilidade de criar uma pessoa jurídica, até com um patrimônio rigorosamente separado^{26-A} dos patrimônios individuais dos seus membros.

Com efeito, a possibilidade de criar um patrimônio "separado" contrasta com o princípio fundamental de dever, em princípio, cada sujeito responder, com todo o seu patrimônio, por suas dívidas; de deverem, portanto, vários sujeitos, que operem em conjunto, responder, todos e com todo o seu patrimônio, pelas dívidas contraídas na sua gestão coletiva.

É justamente por isso que, na sua origem histórica, a responsabilidade limitada dos sócios de uma companhia decorre de princípios excepcionais e se apresenta, como um "privilégio", que, por isso, pode ser baseado tão-somente num ato legislativo especial, que derogue o direito comum.

De outro lado, já lembramos, a função econômica da sociedade anônima não pode ser preenchida, a não ser se reconhecida a responsabilidade limitada dos sócios; a difusão das sociedades anônimas prendeu-se, justamente, ao reconhecimento da possibilidade de constituir uma sociedade anônima, independentemente de um ato legislativo especial em cada caso concreto, em consequência da generalização, no século XIX, das exigências econômicas decorrentes da revolução industrial.

Afinal a constituição da pessoa jurídica e do patrimônio separado representa apenas um meio técnico para que os sócios possam exercer o comércio com responsabilidade limitada; a responsabilidade limitada e a constituição do patrimônio separado, por seu turno, equivalem, afinal, quase que a um privilégio dos credores sociais sobre os bens da

26. Concordam nisso todos os direitos. Ao contrário, no direito comparado, nem sempre se admite a personalidade das sociedades com sócios de responsabilidade ilimitada, justamente porque, nestas hipóteses, os sócios acabam respondendo pelas dívidas sociais. Embora o patrimônio social seja diverso do patrimônio individual dos sócios, essa separação não tem, então, o rigor que lhe é próprio no caso dos sócios de responsabilidade limitada.

26-A. Enquanto falta até a responsabilidade subsidiária dos sócios.

sociedade, perdendo²⁷ a possibilidade de executar os bens particulares do sócio²⁸.

É por isso natural que a constituição do patrimônio separado e a responsabilidade limitada assentem num sistema de publicidade.

O sistema de publicidade da sociedade anônima, muito mais rigoroso e completo que o da sociedade com sócios ilimitadamente responsáveis, encontra sua razão de ser na responsabilidade limitada dos acionistas e constitui, justamente, o caminho por meio do qual o direito, no seu desenvolvimento histórico, chegou a admitir, nesta hipótese, a constituição de um patrimônio separado²⁹.

De um lado, a publicidade se relaciona com a constituição da pessoa jurídica, à vista da importância que assume, perante os terceiros, a constituição de um patrimônio separado; aplica-se, assim, em matéria de sociedades, um princípio geral de direito, pois, sempre, a constituição de um patrimônio separado apresenta-se relacionada com o princípio da publicidade. De outro lado, a publicidade acompanha o desenvolvimento da vida social³⁰, proporcionando aos terceiros a possibilidade de uma avaliação das suas modificações estatutárias e da sua gestão.

Daí o caráter de ordem pública da publicidade social. Esse caráter é confirmado pela necessidade de, a sociedade anônima, indicar esta qualidade na sua denominação, como constante advertência aos terceiros.

27. Cf. GHIDINI, *Estinzione e Nullità delle Società Commerciali*, Milão, 1937.

(Nas sociedades, com sócios ilimitadamente responsáveis, os credores sociais não perdem a possibilidade de executar os bens particulares daqueles; conservam-na, entretanto, apenas subsidiariamente, acabando, de outro lado, por ser como que privilegiados sobre os bens sociais. Isto justifica a importância da publicidade também nas sociedades com sócios de responsabilidade ilimitada, embora com um alcance menor do que nas sociedades anônimas.)

A importância deste ponto de vista ressalta justamente das normas que visam tutelar a integridade do capital social proibindo distribuições de dividendos que não decorram de lucros efetivamente realizados, e disciplinando, de modo especial, no interesse dos terceiros, a redução do capital; das normas que, em caso de transferência da ação não integralizada, impõem a responsabilidade do transferente quanto à integralização da ação; das normas que, na hipótese de transformação de uma sociedade, impõem continuem os sócios a ser responsáveis pelas dívidas anteriores à transformação, da mesma forma pela qual o eram antes da transformação; do princípio que o acionista, no que respeita à integralização da ação, é responsável não só perante a sociedade, mas também perante os terceiros.

28. De outro lado, os credores particulares do sócio são os únicos que podem executar os bens particulares do sócio, mas não podem executar os bens sociais, podendo apenas penhorar a ação, ou seja, um valor correspondente ao que sobra dos bens da sociedade depois do pagamento dos credores sociais.

Os credores de um sócio ilimitadamente responsável, por seu turno, estão sujeitos ao concurso dos credores sociais, apenas quando os bens sociais não sejam bastantes para a satisfação dos credores sociais).

29. Também a verificação da legalidade da constituição prende-se ao sistema da publicidade e encontra a sua justificativa na particular importância da publicidade social e nos seus efeitos quanto à responsabilidade limitada e à constituição do patrimônio separado. Cumpre, entretanto, lembrar a respeito o maior alcance que, no sistema anglo-norte-americano, conservou o conceito originário da "carta".

30. Modificações estatutárias, deliberações assembleares, balanços.

À vista, entretanto, da atividade da sociedade anônima, o seu patrimônio não é estático, não sofre alterações apenas ocasionais ou excepcionais; sofre, ao contrário, variações diárias, sendo continuamente diverso seja na sua composição, seja na sua importância.

Por isso a constituição do patrimônio separado levanta, nesta hipótese, problemas diversos dos peculiares ao direito comum tradicional: estes problemas decorrem justamente do fato de, o patrimônio separado nas sociedades anônimas, ser o instrumento de uma atividade comercial.

Cumprido, portanto, de um lado, proporcionar, aos terceiros, uma tutela no que respeita à gestão da sociedade, de outro lado, encontrar um meio para coadunar o sistema da publicidade com a contínua variação do patrimônio social, encontrando como que um ponto fixo de referência; será, então, possível, de um lado, tutelar os terceiros quanto às variações do patrimônio social, de outro lado, proporcionar-lhes um meio de acompanhar a gestão da sociedade, respeitada, entretanto, a necessária elasticidade e liberdade de gestão.

É por isso que, especialmente nos sistemas romanísticos, foi-se elaborando o conceito de capital social e foram-se estabelecendo normas que respeitam à integridade deste.

Estas normas não deixam de aparecer nas outras sociedades, em que, também, é conhecido o conceito de capital social, mas adquirem particular relevo nas sociedades anônimas, justamente porque, nestas, os sócios não respondem pelas dívidas sociais³¹.

Substancialmente, a ordem jurídica quer que a sociedade se caracterize por um "capital" nominal, fixado no estatuto, sujeito, portanto, à disciplina da publicidade social. Esse capital constitui uma entidade jurídica e a sua importância corresponde ao produto do número das ações pelo valor nominal de cada uma.

Diverso é, naturalmente, o patrimônio social, ou seja, o valor do ativo da sociedade; diverso o patrimônio líquido da sociedade, ou seja, o valor do ativo deduzido o passivo para com os credores sociais.

A garantia dos terceiros está, afinal, nos bens da sociedade, ou seja, no patrimônio social; o valor real da ação se prende, por seu turno, ao patrimônio líquido social³².

O capital é, porém, um "índice" do patrimônio líquido social.

Interessa aos credores atuais da sociedade pois que indica-lhes ter, a sociedade, um ativo superior ao seu passivo, podendo, por isso, satis-

31. De "capital" fala-se até nas firmas individuais, sendo, entretanto, óbvio o diverso alcance do conceito, pois não há separação jurídica entre o patrimônio da firma e aquele do titular desta, não constituindo a firma uma pessoa jurídica ou um patrimônio autônomo.

32. O que fica evidenciado quer no caso da retirada do sócio (art. 107, Dec. n.º 2.627), quer no da liquidação da sociedade, quer pelo preço de mercado das ações, embora possa, por seu turno, ser diverso o valor da ação nestas três hipóteses.

fazer as suas dívidas mesmo que o valor do ativo venha a diminuir; interessa aos que venham a ser credores da sociedade indicando-lhes a solvabilidade desta; interessa aos adquirentes de ações, porque constitui um índice do patrimônio líquido social ao qual passam a participar adquirindo as ações.

Visa portanto, de um lado, o direito tutelar os credores na hipótese de uma diminuição do patrimônio conseqüente à redução do capital social; de outro lado, fazer com que o patrimônio líquido da sociedade não seja inferior ao capital, procurando, portanto no interesse geral dos terceiros — credores ou compradores das ações — seja êle efetivamente constituído e fique subsistente³³; é à vista destas normas que o capital constitui a garantia dos terceiros³⁴.

Temos, pois, de um lado, o conjunto dos bens da sociedade, isto é, o seu patrimônio; o valor real desses bens muda necessariamente com as oscilações do mercado e com o andamento dos negócios; a sua avaliação, juntamente com a indicação do passivo, é fixada nos balanços sociais; de outro lado, o capital social³⁵, resultante não só dos balanços,

33. Note-se coadunarem-se e completarem-se reciprocamente êstes dois fins. Com efeito, de um lado, visa o direito possam ser distribuídos aos acionistas apenas importâncias que, decorrendo dos lucros sociais, não desfaleçam o capital social; de outro lado, tutela dos credores quanto a uma diminuição do patrimônio social decorrente da redução do capital social. Na segunda hipótese visa-se, no entanto, a tutela dos credores atuais da sociedade; na primeira, ao contrário, a dos terceiros em geral. Com efeito, uma diminuição do patrimônio social com redução do capital pode prejudicar os credores atuais da sociedade; uma diminuição, porém, do patrimônio social (independentemente do que respeita à distribuição dos lucros) sem redução do capital, prejudica quer os credores da sociedade, quer aqueles que venham a ser credores dela, quer os futuros compradores de ações.

Por isso, na hipótese de redução do capital, a eficácia da deliberação, quanto aos credores, depende da falta de oposição deles dentro de um determinado prazo (ou da rejeição da oposição); na hipótese de uma distribuição de valores sociais independentemente da redução do capital, é, ao contrário, nula a deliberação que viole os limites legais, salvo a tutela, excepcional, do acionista quanto aos dividendos percebidos em boa-fé, conforme o balanço aprovado.

34. De outro lado, também para medir a proporção respectiva dos direitos patrimoniais dos vários acionistas recorre, o direito, ao conceito do capital social: a medida dos direitos patrimoniais dos acionistas é proporcional, em princípio, à medida da participação deles no capital social; a proporção do valor nominal da ação com o capital social indica, em princípio, a proporção da participação do portador dela no patrimônio social.

Na falta do valor nominal da ação, a medida da participação de cada acionista no capital social conhecida poderia ser só indicando, diretamente, quanto a cada acionista, a participação no capital social, o que, com efeito, acontece quanto ao chamado *stock* das companhias inglesas. É, no entanto, óbvia a vantagem de simplicidade que decorre do sistema de indicar o valor nominal das ações e o número total delas, embora constitua êste apenas um meio para indicar a proporção da participação do acionista no patrimônio social.

35. A técnica da contabilidade por partidas dobradas induz a registrar o capital e as reservas no passivo da sociedade. Mas é óbvio que êsse registro não lhe modifica a natureza: o capital e as reservas não constituem um "passivo" da socie-

mas do estatuto social e que não pode ser modificado a não ser observadas as normas a respeito.

Capital nominal e patrimônio líquido coincidem, às vezes, no início³⁶ da vida da sociedade. Posteriormente, ao contrário, são diversos, dadas as oscilações de valor dos bens sociais e os diversos resultados da gestão da sociedade.

O patrimônio líquido poderá ser superior ao capital social ou, ao contrário, inferior: no primeiro caso, ao lado do capital haverá lucros a distribuir ou reservas³⁷; no segundo caso, ao contrário, o capital sofreu uma perda. No primeiro caso, o valor real da ação será superior, no segundo, inferior ao seu valor nominal.

dade, mas a diferença entre ativo e passivo, isto é, um "valor" que, de um lado, representa a margem de solvabilidade da sociedade e, de outro lado, indica o valor patrimonial contabilístico das ações, sem poder, justamente por isso, corresponder a "determinados" bens do patrimônio social.

Na prática compreendem-se, muitas vezes, sob o nome de *reservas*, tanto verdadeiras reservas, quanto fundos que, ao contrário, correspondem a uma diminuição de valor do ativo (por ex., fundos de amortização em relação ao uso das instalações) ou a dívidas eventuais (por ex., reservas para o pagamento das indenizações devidas aos empregados em caso de dispensa), ou a fundos contabilísticos de retificação (por ex., fundos para oscilações das apólices, debêntures, ações, etc., de propriedade da sociedade, enquanto sirvam para levar em conta a diferença entre o preço de aquisição dos títulos e o preço de mercado deles). Diversos das reservas são também os fundos de previsão (art. 130, § 3.º, Dec. n.º 2.627) que visam prover a situações pendentes ou de difícil avaliação que passam de um exercício para o outro; tais fundos de previsão representam afinal como que um abrandamento das consequências decorrentes do princípio da anualidade do exercício social. Muitas vezes, por outro lado, verdadeiras reservas (chamadas, então, "ocultas") são constituídas através de uma exagerada desvalorização do ativo social, de fundos exagerados de amortização, e assim por diante. Cf. DE GREGORIO, *Società*, Turim, 1938, págs. 597 e segs.

36. Isto acontece no caso de uma sociedade cujas ações sejam inteiramente integralizadas em dinheiro, com um pequeno ágio sobre o seu valor nominal, para cobrir as despesas de constituição; de outra forma o patrimônio inicial da sociedade será inferior ao seu capital social (à vista das despesas de constituição).

Caso a sociedade se constitua com entradas em bens que não sejam dinheiro, será o patrimônio da sociedade inferior ou superior ao capital social, conforme os bens sejam super ou subavaliados.

O fato de coincidirem, embora de modo não rigoroso e quando da constituição da sociedade, patrimônio e capital da sociedade, leva, muitos autores, a encarar, no capital, o patrimônio inicial da sociedade. Esta orientação, entretanto, descuida, realmente, de identificar o alcance do conceito de capital e a função jurídica deste e acaba por esquecer os problemas que respeitam ao aumento ou à redução do capital. É, com efeito, óbvio que não há correspondência entre o capital da sociedade e o seu patrimônio líquido, no momento de um aumento de capital. Os problemas, exemplificadamente, que respeitam ao direito de preferência do acionista no aumento de capital, à emissão das ações com ágio e assim por diante, decorrem justamente da falta desta correspondência.

37. As reservas desempenham uma função substancialmente análoga à do capital social.

A distinção entre "capital" e "reservas" ressalta, antes de mais nada, à vista das normas que visam a tutela dos terceiros, pois estas normas assentam justamente

no "capital" social e visam impedir seja êle inferior ao patrimônio líquido social, ou seja distribuído entre os acionistas, prejudicando os terceiros.

Inexato é, ao contrário, o ensinamento que encara o "capital" como "propriedade" dos acionistas e as "reservas" como propriedade da sociedade.

Realmente, o que pode ser objeto de propriedade são apenas os bens sociais. "Capital" e "reservas" constituem, ao contrário, apenas indicações do valor do patrimônio líquido social e não são "coisas", objeto de direito real.

Os bens sociais pertencem, todos, à sociedade; os acionistas têm direito a participarem nos lucros dêles decorrentes e na partilha dos mesmos, desde que pagos os credores sociais. Estes direitos patrimoniais dos acionistas são idênticos quanto aos bens cujo valor corresponde ao capital e quanto aos bens cujo valor corresponde às reservas; dizem, afinal, respeito aos lucros sociais e à partilha do patrimônio líquido da sociedade, quaisquer que sejam os registros contabilísticos correspondentes aos valores dêste patrimônio.

A distinção entre capital e reservas, em princípio, não diz respeito aos direitos patrimoniais dos acionistas, mas à tutela dos terceiros credores; podem, com efeito, as reservas, ser distribuídas entre os acionistas (quando além do limite legal; é justamente por isso que a reserva legal se aproxima do capital social) independentemente da observância daquelas normas que, ao contrário, respeitam à redução do capital social e que visam justamente a tutela dos terceiros.

A errônea conceituação anteriormente indicada prende-se, com freqüência, a uma consideração fiscal. Em algumas legislações a distribuição de ações gratuitas (decorrente da capitalização das reservas) tributada como uma distribuição de dividendos; tal acontece no Brasil. A justificativa desta tributação sói ser assente na possibilidade de encerrar na capitalização das reservas uma dupla operação: uma distribuição das reservas como dividendo e a reinversão dêstes dividendos, num aumento de capital. (Cf., a respeito desta justificativa, no direito brasileiro, o acórdão do Supremo Tribunal Federal em *Revista Fiscal*, 1937, 601; quanto à crítica, HOUPIIN & BOSVIEUX, *Traité des Sociétés*, 7.^o ed., n.^o 871 e segs.) Admitida esta construção encara-se na capitalização das reservas uma "distribuição", o que induz à errônea concepção de ver, nas reservas, uma "propriedade" da sociedade, que, por efeito da capitalização, passa aos acionistas.

Até admitindo, entretanto, a justificativa acima indicada (e, a meu ver, errônea) da tributação da capitalização das reservas, não acarreta, ela, nem sequer do ponto de vista fiscal, a consequência de encerrar o "capital nominal" como propriedade dos acionistas em contraposição às reservas que seriam propriedade da sociedade.

Mais próxima da verdade é a terminologia (cf., exemplificativamente, HOUPIIN & BOSVIEUX *passim*) que encara nas reservas uma "propriedade" dos acionistas e no capital uma garantia dos credores. Apesar de ser inexata (pois, de um lado, a garantia dos credores é, afinal, constituída pelo patrimônio social e, de outro lado, os direitos dos acionistas dizem respeito a todo o patrimônio líquido social e não podem identificar-se com aquêles dos condôminos) esta terminologia evidencia assentar, a diferença entre capital e reservas, antes de mais nada, nas normas que respeitam à tutela dos credores sociais.

Na prática, às vêzes por influência da terminologia norte-americana, utiliza-se o termo "capital" com referência a "capital e reservas" ou até, com referência ao valor de conjunto do que foi aplicado na exploração do negócio (embora se trate de financiamentos), às vêzes distinguindo o que é aplicado para a instalação da empresa (capital ou ativo fixo) e o que é destinado ao "giro" dos negócios (capital circulante).

Esta última distinção, por seu turno, corresponde àquela entre os bens destinados à exploração do objeto social e aquêles destinados à transformação ou alienação. (Cf. art. 129, Dec. n.^o 2.627.) Esta distinção respeita aos critérios quanto à avaliação dêsses bens. (Cf. o citado art. 129.) Ela adquire, ademais, peculiar importância fiscal nas legislações que distinguem entre o lucro (ou perda) resultante da alienação dos bens destinados à transformação ou à alienação e a maior (ou menor) valia de um "bem capital", realizada na alienação dos bens destinados à exploração do objeto social. Nestas legislações considera-se renda tributável (ou prejuízo) apenas o lucro (ou a perda) na primeira das duas hipóteses acima distintas. Esta orien-

O direito, nas normas que respeitam a tutela do capital social³⁸, preocupa-se com a segunda hipótese, visando que o patrimônio líquido da sociedade não seja inferior ao capital social. Por quê? Antes de mais nada, porque os que tratam com a sociedade, os que são ou serão credores dela, não poderão contar com a responsabilidade dos sócios e, por isso, com o patrimônio individual deles; poderão contar somente com o patrimônio da sociedade. Dado o excepcional caráter dessa situação, o direito quer que a sociedade indique qual o seu "capital", e o sujeita a uma disciplina particular.

Não basta que o ativo social seja bastante para a satisfação do passivo para com os terceiros; exige, o direito, seja, o ativo, maior; haja constantemente um patrimônio líquido visando não seja, este, inferior ao capital social.

Decorre desta disciplina uma tutela, seja dos credores atuais e dos que venham a ser credores da sociedade, seja dos adquirentes das ações.

Em torno do conceito da tutela do capital social, podem-se reagrupar duas séries de normas: a primeira, regulando a *constituição* da sociedade, tem em vista fazer com que o valor efetivo do patrimônio inicial da sociedade não seja inferior ao capital; a segunda, tem em vista tutelar a integridade do capital social durante a *vida* da sociedade, levando em conta a gestão da empresa.

Entre as normas da primeira série, podem-se recordar as que impedem a emissão de ações abaixo³⁹ do valor nominal⁴⁰ ou por "sé-

tação adotada, exemplificativamente, no direito inglês, canadense, francês e italiano, ao passo que, no norte-americano, tributa-se diversamente o lucro realizado na venda de um bem conforme tenha permanecido mais ou menos de seis meses na posse do contribuinte.

No direito brasileiro (cf. Dec. n.º 5.844, de 23 de dezembro de 1943) distingue-se a renda tributável da maior-valia de um bem capital no que respeita à tributação da pessoa física. Ao contrário, esta distinção não é adotada no que respeita à tributação da pessoa jurídica (ou da pessoa física, quando seja assimilada à jurídica, quanto à tributação), abrangendo então, a tributação, também a maior-valia realizada na venda do bem ou resultante de novas avaliações por parte da sociedade.

38. Ao contrário, as normas que estabelecem um limite máximo das reservas não são estabelecidas no interesse dos credores; concernem às relações entre sociedades e acionistas. Visam, por um lado, tutelar o acionista no seu direito a uma "distribuição" efetiva dos lucros; e, por outro, impedir que a sociedade seja utilizada pelos acionistas como um meio de evitar o imposto progressivo e dificultar seja a renda nacional subtraída em demasia ao mercado dos bens de consumo.

39. Podem, ao contrário, as ações ser emitidas acima do valor nominal. Isto, com efeito, aumenta a garantia dos credores sociais, ao passo que a emissão abaixo do valor nominal o diminui. O ágio com o qual são emitidas as ações constituirá uma reserva da sociedade, reforçando a estrutura financeira desta.

40. Não pode, por isso, o capital social, ser utilizado para remunerar os fundadores ou quem cuidar da colocação das ações: estes serviços podem ser remunerados apenas com os lucros da sociedade e desde que tal seja previsto no estatuto originário. (Cf. arts. 32 e 40, letra f, do Dec. n.º 2.627.) O problema das remunerações dos fundadores e de quem cuidar da colocação das ações, bem como, em geral, o problema das despesas de constituição, prende-se, seja à tutela dos acionistas e subscritores, seja à do capital social (ou seja, dos terceiros); visa, afinal, o direito,

rie"⁴¹; excluem a possibilidade das subscrições condicionadas; disciplinam a avaliação das entradas em espécie (a fim de impedir sejam superavaliadas); impõem a entrada imediata de pelo menos uma parte do valor de subscrição (dada a natural desconfiança na consistência de um capital resultante somente de créditos para com os sócios)⁴²; limitam a circulação das ações relativas à entrada em bens ou sobre as quais não tenha sido efetuada a entrada de uma determinada percentagem (a fim de melhor garantir os direitos da sociedade para com o sócio); vedam o aumento de capital antes que o capital anterior tenha sido integralizado⁴³, e assim por diante.

Entre as normas da segunda série, podemos recordar as que vedam a distribuição aos acionistas de juros (ou a limitam a casos rigorosamente determinados)⁴⁴ ou de dividendos "antecipados" ou fictícios (isto é, que não resultem de lucros realmente conseguidos na gestão da empresa)⁴⁵, as que visam, em matéria de balanço, impedir que sejam encaradas como lucros, ou que possam ser distribuídas como dividendos, as simples "esperanças de lucro" — por exemplo, os aumentos de valor dos bens destinados à exploração do negócio social ou das mercadorias⁴⁶ — e,

excluir ou limitar a possibilidade de, as despesas de constituição, gravarem o capital social, justamente para reduzir a limites modestos a possibilidade de ser, o patrimônio inicial da sociedade, inferior ao capital social.

41. Impõe deva, o capital social, ser integralmente subscrito e não admitindo (diversamente do direito anglo-saxão) a distinção entre um capital subscrito e um capital autorizado.

42. Aliás, o capital da sociedade anônima deve assentar em economias já constituídas e que, por isso, podem ser objeto de aplicação; não nas esperanças dos subscritores de economizar, no futuro, o que precisar para integralizar a ação.

As vezes, a possibilidade legal de não integralizar imediatamente as ações proporciona aos incorporadores a possibilidade de lançá-las a prestações, na pequena economia; esta possibilidade permite iludir pequenos poupadores com a miragem de uma entrada modesta e lucros fabulosos, e assenta, desde o início, o capital social sobre uma base perigosa.

43. Cf. arts. 5.º, 14, 38, 108, Decreto n.º 2.627, de 26 de setembro de 1940. Quanto aos limites da negociabilidade das ações representativas de entrada com bens incorporados na sociedade, cf. a lei francesa de 1.º de agosto de 1893.

44. Cf. art. 129, letra e, do Decreto n.º 2.627.

45. Cf. arts. 99, 129, 130, 168, Decreto n.º 2.627; art. 3.º, Decreto n.º 5.746, de 9 de dezembro de 1929.

46. Embora possam, em alguns direitos, ser aproveitadas para um aumento do capital. Cf. arts. 113 e 129, Decreto n.º 2.627. As "valorizações dos bens que pertencem à sociedade não constituem um lucro que possa ser distribuído aos sócios: constituem apenas uma diversa avaliação do patrimônio social". (Cf. FERRI, *Rivista di Diritto Commerciale*, 1939, II, 484.) A distribuição desta valorização aos acionistas representaria afinal uma distribuição do "patrimônio" social, que não pode ser permitida, à vista da necessidade de tutelar os terceiros. De outra forma estes poderiam ser iludidos nos seus direitos. A valorização pode ser aproveitada apenas para um aumento do capital, justamente porque nesta hipótese não há nenhuma distribuição; o patrimônio social fica, então, imutado; imutada a garantia dos terceiros; imutada, afinal, a posição dos acionistas, pois os direitos patrimoniais destes se coadunam com o "patrimônio" social e não com o capital nominal.

Correlatamente, uma redução do capital social em virtude de perdas e na medida delas não importa distribuição aos acionistas e por isso não está sujeita (cf. art.

ao contrário, impõem levar em conta as perdas, mesmo quando estas não foram ainda sofridas através da venda do bem (impondo, por ex., a desvalorização das instalações pelo uso, se bem que estas possam depois ser vendidas sem prejuízo, ou a contabilização do estoque pelo preço de mercado caso seja este inferior ao do custo)⁴⁷; as que impõem a constituição de reserva legal; as que, em caso de perda anterior, vedam a distribuição de dividendos antes da reconstituição ou redução do capital; disciplinam a redução do capital; proíbem ou limitam a possibilidade da sociedade de negociar com as suas ações; impõem a liquidação e, em alguns direitos, a falência da sociedade, toda vez que o capital social tenha sido perdido além de uma determinada medida e a sociedade não delibere reduzi-lo ou reintegrá-lo; tutelam a veracidade dos balanços sociais; organizam uma publicidade, dos balanços, destinada a permitir aos terceiros acompanhar o andamento dos negócios sociais; e assim por diante.

O próprio conceito de "lucro" e "perda" assenta, afinal, no conceito de capital social. Considera-se, com efeito, lucro, a parte do patrimônio líquido social que supera o capital social; perda, ao contrário, a parte do capital social que supera o patrimônio líquido.

Rigorosamente, por isso, o lucro ou a perda não poderiam ser verificados a não ser na liquidação da sociedade. Óbvias exigências práticas exigem, no entanto, uma verificação periódica dos lucros e das perdas e foi-se, assim, elaborando o conceito do "exercício" social. Este conceito, desconhecido na origem do instituto, foi-se desenvolvendo lentamente, na evolução histórica das sociedades anônimas, assentando, atualmente, no princípio da anualidade do exercício social⁴⁸.

Considera-se, por isso, lucro, a parte do patrimônio líquido social que, no fim do exercício, supera o capital social e as reservas existentes

114, Decreto n.º 2.627) àquelas regras que, ao contrário, visam a redução do capital quando esta acarrete uma distribuição de valores aos acionistas, ou seja, uma diminuição do patrimônio social.

47. A impossibilidade de levar em conta o fato de ser, o preço do mercado dos bens, superior ao preço de custo e a obrigação, ao contrário, de levar em conta o preço de mercado quando inferior ao preço de custo (cf. art. 129, Decreto n.º 2.627), decorre do princípio de que, quanto à determinação dos lucros distribuíveis da sociedade, é mister atender à tutela dos terceiros credores.

Este princípio explica porque haja, às vezes, um contraste entre as normas do direito privado e aquelas do imposto de renda no que respeita à determinação do lucro; realmente, as primeiras cuidam, antes de mais nada, da determinação do lucro e do lucro distribuível visando a tutela dos terceiros credores da sociedade; as segundas, ao contrário, visam a determinação do lucro tributável da sociedade, levando em conta as exigências do fisco.

48. Admite-se, no entanto, em muitos direitos, a possibilidade de um balanço semestral, com uma distribuição semestral dos dividendos; cf. art. 132, § único, do Decreto n.º 2.627.

No direito norte-americano, à vista do menor rigor quanto à tutela do capital social, são freqüentes dividendos estatutários trimestrais, independentemente de balanços, além de uma distribuição suplementar no fim do exercício desde que encerrado o balanço.

no início do exercício; distingue-se, ulteriormente, entre o lucro e o lucro distribuível entre os acionistas; estabelece-se deverem, no fim de cada exercício, resultar de um balanço⁴⁹ os resultados da gestão da sociedade e a situação patrimonial dela.

O balanço adquire, por isso, nas sociedades anônimas, uma especial importância, pois que, seja a sua redação periódica, seja a sua publicidade, serve para a verificação do patrimônio social e para a determinação dos lucros ou das perdas.

As normas acima mencionadas, no que respeita à tutela do capital social, coadunam-se justamente com o conceito de exercício social⁵⁰.

A disciplina jurídica do capital social prende-se, sempre, à tutela dos terceiros; é, por isso, em princípio corroborada com sanções penais⁵¹. A justificativa da sanção penal decorre justamente do fato de que as normas relativas à integridade do capital social respeitam à tutela dos terceiros.

São por isso inderrogáveis e não há deliberação assemblear que possa dispensar-lhes a observância; os diretores são responsáveis pela sua observância, quer perante a sociedade, quer perante os terceiros⁵².

O "capital social" constitui, assim, um instrumento jurídico destinado à tutela dos terceiros⁵³.

49. Cujo valor jurídico decorre da aprovação da assembléia. O balanço apresentado pelos diretores constitui, realmente, apenas um projeto.

Coaduna-se com a aprovação do balanço anual, a distinção entre a assembléia ordinária e as assembléias extraordinárias. (Cf. art. 98 do Dec. n.º 2.627.)

50. Determinados os lucros anualmente distribuíveis no que respeita à tutela dos terceiros, levanta-se o problema, diverso, do alcance do direito do acionista à distribuição destes lucros. Este problema concerne às relações entre acionista e sociedade, ou melhor, os limites dos poderes da maioria e do direito do acionista quanto à distribuição ou a não distribuição anual dos lucros. Realmente, de um lado, o direito do acionista aos lucros sociais não equivale a um seu direito à distribuição de todos os lucros anualmente realizados pela sociedade; de outro lado, entretanto, parece evidente dever, o acionista, ser tutelado não apenas quanto ao seu direito aos lucros, mas quanto ao seu direito a uma efetiva distribuição periódica destes.

51. Cf. art. 168, Decreto n.º 2.627; art. 177, Código penal; Decreto n.º 869, de 18 de novembro de 1938.

52. Ao passo que, no que diz respeito à gestão da sociedade, são, em princípio, responsáveis só para com esta.

53. O capital social, além disso, preenche, em princípio, a função de indicar os limites da responsabilidade dos sócios para com a sociedade e a proporção dos direitos e dos deveres de cada sócio, quando estes sejam quantitativamente proporcionais à participação de cada qual no capital social, isto é, ao número de ações possuídas.

A possibilidade da emissão de ações com ágio e, em alguns direitos, a possibilidade dos acionistas assumirem compromissos ulteriores além do pagamento do valor das ações, demonstra poder, a responsabilidade dos acionistas perante a sociedade, ser superior à decorrente do valor nominal das ações.

A possibilidade de ações patrimonialmente privilegiadas, de ações sem voto, de conferir aos acionistas direitos de voto não proporcionais ao número de ações possuídas (como da proporção com as ações possuídas, ou nos que admitem a pos-

Ao passo que os sócios são livres de determinar qual deva ser o capital social, a integridade dêste é, no entanto, tutelada pela lei, independentemente da vontade dos sócios⁵⁴.

O capital social é "fixo"⁵⁵, isto é, a modificação de sua importância não pode verificar-se senão em virtude de uma reforma estatutária⁵⁶; portanto, as variações do capital social constituem uma modificação estatutária; estão sujeitas às normas que dizem respeito a estas alterações; à publicidade respectiva.

Na disciplina da alteração do capital social concorrem a tutela do acionista e a dos terceiros. Prende-se, à primeira, a disciplina da assembleia que delibera a alteração; prende-se, à segunda, a disciplina da publicidade no que respeita a alteração do capital social; prendem-se,

sibilidade do voto plural ou naqueles que permitem subordinar o direito de voto a um número mínimo de ações) demonstra que os direitos dos acionistas podem não ser proporcionais à sua participação no capital social.

54. A possibilidade de emitir ações abaixo do valor nominal (realizada, na América do Norte, com artifícios tais que, para combater abusos, foram admitidas as ações sem valor nominal) está ligada, no direito norte-americano, a uma concepção menos rigorosa do capital social e, portanto, a uma tutela menor, sob este aspecto, quer dos credores sociais, quer dos acionistas. Este menor rigor volta a evidenciar-se na possibilidade de subscrições condicionais; na possibilidade de emitir ações em pagamento de serviços prestados à sociedade; na possibilidade que tem, a sociedade, de readquirir as próprias ações ou tomá-las em penhor; na possibilidade, em alguns casos, de distribuir dividendos tirados do capital social; na possibilidade de distribuir dividendos antes da reintegração das perdas de capital verificadas num exercício anterior, e assim por diante. (Cf. COOK, *Principles of Corporation Law*, Ann Arbor, Michigan, 1931, págs. 145 e segs.; págs. 307 e segs.) Talvez a peculiaridade de alguns problemas no direito norte-americano prende-se à falta de uma conveniente disciplina jurídica do capital social.

55. Às vezes essa expressão é usada, entretanto, também com referência às normas que tutelam a integridade do capital social.

56. Diversamente do que acontece quanto às sociedades com capital variável, como as cooperativas. Nestas o capital é "variável", uma vez que os sócios podem retirar-se ou podem entrar novos sócios (além dos precedentes), com o consequente aumento ou diminuição de capital, sem que isso importe em reforma estatutária (cf. Dec. n.º 5.893, de 19 de outubro de 1943; Dec. n.º 6.274, de 14 de fevereiro de 1944), podendo, no entanto, a responsabilidade dos associados ser limitada ou ilimitada (art. 62, Dec. n.º 5.893) a variabilidade do capital representa uma modalidade peculiar que pode ser, em tese, legalmente regulamentada quanto a qualquer tipo de sociedade comercial, ficando esta, então, sujeita às regras peculiares ao tipo a que pertencer, além das decorrentes da variabilidade do capital (cf., por ex., art. 48, lei francesa de 1867); HOUPIN & BOSVIEUX, *Sociétés*, 7.ª ed., vol. II, pág. 848, justamente frisam serem, por isso, diversos os dois conceitos de "sociedade a capital variável" e "cooperativa". Realmente, a cooperativa se caracteriza quer pela variabilidade do capital, quer pelo fim de mutualidade, que lhe é peculiar e que, por seu turno, constitui a justificativa da variabilidade do seu capital, bem como da sua peculiar disciplina (quanto aos limites da cessão das quotas; ao limite máximo desta quanto a cada associado; ao cômputo dos *quorum* e das maiorias; aos requisitos que devem preencher os associados; à distribuição dos lucros ou sobras, e assim por diante. Cf. Dec. n.º 22.239, de 19 de dezembro de 1932 e Dec. n.º 5.893 acima citado.) Deve-se, no entanto, acrescentar poder, num determinado direito, à sociedade cooperativa ser disciplinada levando em conta apenas a variabilidade do capital, coincidindo, então, os dois conceitos de sociedade cooperativa e de sociedade a capital variável.

também, à segunda, a aplicação, ao aumento do capital, de normas análogas às que visam garantir a efetiva constituição do capital social na constituição da sociedade; os limites, quanto à redução do capital, da discricionariedade da assembléia à vista dos direitos dos terceiros credores.

As normas que se relacionam com o princípio da responsabilidade limitada correspondem, em princípio, às relações que poderíamos dizer *externas* da sociedade, isto é, às suas relações com terceiros.

Isso em dois sentidos; é levando em conta as relações para com os terceiros que se estabelece o princípio da responsabilidade limitada do acionista, ou seja, a irresponsabilidade do acionista pelas dívidas sociais⁵⁷; é, antes de mais nada, para a tutela de terceiros que se ditam as normas, que visam obviar os perigos decorrentes desse princípio.

INDIFERENÇA DA PESSOA DO SÓCIO À CARACTERIZAÇÃO JURÍDICA DA SOCIEDADE

11.º) Admitido o princípio da responsabilidade limitada era possível admitir, também, ser a pessoa do sócio indiferente à caracterização jurídica da sociedade, sendo, por isso, possível a mudança da pessoa do sócio, independentemente de uma modificação do contrato social e do consentimento dos demais sócios⁵⁸. Com efeito, quando o sócio é limitadamente responsável — especialmente se a ação é integralizada⁵⁹ — pode ser, juridicamente, indiferente, em princípio, ser o acionista da sociedade, Fulano ou Beltrano.

Note-se, no entanto, o alcance deste princípio; a sociedade acaba por ser, juridicamente⁶⁰, independente das pessoas dos seus sócios; a pessoa do sócio desaparece e, ao contrário, campeia o capital; à variabilidade das pessoas dos sócios contrapõe-se a fixidez do capital social⁶¹.

Este princípio contrasta com os princípios tradicionais do contrato de sociedade, baseado justamente nas pessoas dos sócios, sendo por isso

57. Em alguns sistemas jurídicos não está excluída a possibilidade de que o acionista contraia, ulteriormente e até certos limites, uma responsabilidade maior, para com a sociedade, que a resultante da subscrição das ações da sociedade. Isso, no entanto, não derroga ao princípio de ser o acionista responsável apenas pelo que prometeu e irresponsável pelas dívidas da sociedade.

58. Ao contrário do que acontece nas demais sociedades, a não ser quanto ao comanditário de uma comandita por ações.

59. Se a ação não é completamente integralizada, a transferência é possível, mas o transferente fica responsável pela integralização, justamente para evitar um prejuízo aos terceiros. (Cf. art. 75, Dec. n.º 2.627, de 26 de setembro de 1940.)

60. É claro, com efeito, poder a personalidade dos sócios ter, de fato, uma grande importância, apesar da responsabilidade limitada deles.

61. Há, portanto, uma "despersonalização" do contrato de sociedade. Esta tendência à "despersonalização" (pode-se lembrar, também, os títulos ao portador e, em geral, os títulos de crédito) encontra-se, com frequência, nos institutos do direito comercial.

impossível a mudança dos sócios independentemente da modificação da sociedade.

Esse princípio coaduna-se, porém, com o da responsabilidade limitada e foi, com efeito, desenvolvendo-se, historicamente, paralelamente com aquêle.

O princípio de não importar a mudança dos sócios uma modificação do contrato social apresentou-se, talvez, na origem das sociedades anônimas, com um cunho ainda mais excepcional, do que o próprio princípio da responsabilidade limitada, cujos precedentes históricos eram mais frequentes e numerosos. Constituiu, no início, um "privilégio" das companhias, decorrente da "carta" em que se baseava a sua constituição; reconheceu-se, depois, nêle, um característico das sociedades anônimas, relacionado, justamente, com o princípio da responsabilidade limitada.

Já desde o início da evolução histórica do instituto, êste princípio — relacionado com o desenvolvimento do instituto dos títulos de crédito — importou na possibilidade de incorporar as ações em títulos de crédito, circuláveis, por isso, com a particular facilidade e segurança própria dos títulos de crédito, sendo, portanto, possível a participação do público nas sociedades anônimas.

Surgiram assim novos problemas que encontram a sua origem justamente no número dos acionistas de uma sociedade anônima; no fato de serem as suas ações espalhadas pelo público; na necessidade, portanto, de uma proteção dêste; no desenvolvimento de um mercado financeiro e nos problemas que, por seu turno, decorrem da existência dêsse mercado.

ORGANIZAÇÃO INTERNA DA SOCIEDADE E TUTELA DO ACIONISTA

12.º) As normas que se prendem à divisão do capital em ações dizem respeito à organização *interna* da sociedade.

Nas sociedades anônimas, em substância, o direito parte do conceito de que, em consequência do número dos acionistas e da variabilidade dêles, o sócio, como tal, não pode administrar, direta e pessoalmente, a sociedade. Daí a distinção entre sócios e diretores; entre um órgão deliberativo (assembléa) e um órgão que preside à gestão normal da sociedade (diretores).

O acionista não tem nem sequer um poder ilimitado e contínuo de controle pessoal direto; também o controle geral e contínuo é confiado a um órgão especial (fiscais)⁶², ao passo que apenas determinadas fun-

62. No direito inglês não há distinção entre um órgão de fiscalização e um órgão de direção: conhece-se somente o *board of directors* ao passo que a revisão contábil é confiada a contadores revisores, que não constituem, porém, um órgão da sociedade nomeado pela assembléa.

ções de controle são confiadas ao acionista individualmente ou a minorias qualificadas⁶³.

Distingue-se, por isso, na organização interna da sociedade, o que respeita à orientação geral da sociedade; à gestão dela; ao controle desta e, respectivamente portanto, o que respeita à assembleia; aos diretores; aos fiscais.

Apresentam-se, assim, na sociedade anônima, os problemas que respeitam aos poderes do "executivo" e aos seus limites; à organização das assembleias às quais cabe ditar a orientação geral; à necessidade de que a gestão da sociedade obedeça aos critérios determinados pela maioria; à tutela do direito de cada acionista no que respeita ao seu direito de voto; à garantia dos direitos da maioria e à tutela da minoria; à disciplina e à independência de um órgão de controle. Decorrem daí as analogias de alguns problemas das sociedades anônimas com os problemas do direito público.

No início da evolução histórica das sociedades anônimas prevaleceu uma concepção que poderia quase denominar-se de "aristocrática", admitindo a possibilidade de ser, a administração da sociedade, reservada aos incorporadores ou a alguns acionistas.

A evolução sucessiva, a não ser em algumas manifestações⁶⁴, foi democratizando a sociedade anônima e frisando o princípio de serem, os diretores, "mandatários" (os norteamericanos dizem *trusts*) da sociedade.

Na concepção da lei francesa de 1867, prevalecia uma orientação rigorosamente contratualista; esta concepção, por um lado, limitava os poderes da maioria na vida da sociedade; por outro lado, porém, descuidava dos limites da discricionariedade das partes na constituição da sociedade.

63. Os sócios com responsabilidade ilimitada, ao contrário, têm fundamentalmente a possibilidade de administrar a sociedade (embora o contrato social possa confiar a administração somente a um ou mais sócios). O mesmo se pode dizer quanto aos sócios de uma sociedade por quotas com responsabilidade limitada. Ao passo que estas sociedades não estão aptas a fazer apelo ao público quanto ao seu financiamento, não apresentam, por outro lado, em princípio, na sua organização interna, a complexidade peculiar à sociedade anônima, aproximando-se, sob este aspecto, das sociedades em nome coletivo; à falta da circulabilidade da participação social e à relevância da pessoa do sócio quanto à caracterização da sociedade, correspondem maiores poderes do sócio quanto à gestão e à fiscalização da sociedade. Os comanditários, por seu turno, não têm e não podem ter poderes de administração, reservados, ao contrário, aos sócios ilimitadamente responsáveis; possuem, entretanto, um poder de controle.

Econômicamente, como notamos, a circulabilidade da ação e a efetiva existência de um mercado dos capitais proporciona, ao acionista, uma tutela quanto aos perigos decorrentes da situação notada no texto; evidenciam-se assim as relações entre a circulabilidade das ações e os direitos do acionista no que respeita à gestão da sociedade.

É desnecessário, entretanto, acrescentar não poder, esta consideração, levar a descuidar da tutela jurídica do acionista. Aliás, faltando uma efetiva tutela jurídica do acionista, já a circulação da ação resulta, de fato, impossível e impossível a existência do respectivo mercado.

64. Como a lei alemã de 1937.

Por isso opunham-se limites rigorosos às modificações estatutárias, dando-se muito relêvo à distinção entre as várias modificações estatutárias; negava-se em princípio poderem as reformas legislativas respeitar, de qualquer forma, às sociedades já constituídas; encarava-se, no aumento do capital uma nova constituição parcial; admitia-se, porém, de outro lado, a possibilidade de subordinar o direito de voto do acionista à posse de um número mínimo de ações; descuidava-se da disciplina dos vícios da deliberação assemblear; tendia-se a assimilar o sistema dos vícios na constituição da sociedade àquele geral dos vícios dos contratos no direito comum, e assim por diante.

Na evolução posterior, que se inicia com a lei belga e se acentua com as ulteriores, pode-se notar, ao contrário, uma corrente diversa, talvez inspirada, substancialmente, em duas preocupações.

Por um lado, os poderes da maioria foram-se alargando para facilitar a gestão da sociedade e a adaptação de seus estatutos às diferentes exigências sociais. Assim se admitiu a possibilidade, em muitos direitos, de qualquer reforma estatutária⁶⁵, sem distinguir entre reformas previstas e não previstas nos estatutos, mas exigido, entretanto, *quorum* e maiorias especiais; admitiu-se, em alguns direitos⁶⁶, que a ação social de responsabilidade contra os diretores cabe apenas à assembleia, podendo ser exercida só em virtude de prévia deliberação assemblear e por meio de órgãos designados pela assembleia. Em alguns direitos⁶⁷ foi admitida a possibilidade de reformar os estatutos, não só com as maiorias especiais, mas também, desde que assim tenha sido previsto no ato constitutivo, com a maioria ordinária ou foram disci-

65. A não ser, em quase todos os direitos, a mudança de nacionalidade e, em muitos direitos, a transformação. (Cf. arts. 72, 104 e 150, Dec. n.º 2.627.) No sistema italiano, a possibilidade de, a maioria, modificar o estatuto foi, no entanto, moderada pela instituição do direito de retirada, adotado também no Brasil pelo Decreto n.º 2.627, de 26 de setembro de 1940. No direito francês a evolução assinalada no texto se realiza pelas leis de 1913 e 1930.

No direito inglês e norte-americano, mantém-se ainda o conceito da "carta" como base da sociedade, tendo-se em vista um triplice contrato: entre a sociedade e os acionistas; entre a sociedade e o Estado; e entre os acionistas e o Estado. Esse contrato não pode, em princípio, ser modificado em suas cláusulas essenciais. (Cf. COOK, *Principles of Corporation Law*, Ann Arbor, 1931, págs. 383 e segs.) A redação das cláusulas estatutárias veio ampliando, porém, a possibilidade de reformar os estatutos e, às vezes (cf. BERLE & MEANS, cit.), perigosamente ampliando, a este respeito, os poderes da maioria e dos diretores.

66. Por ex., no italiano. A lei suíça de 18 de dezembro de 1936 volta, porém, ao sistema da possibilidade do acionista de exercer a ação de responsabilidade social contra os diretores. No direito brasileiro (cf. art. 123, Dec. n.º 2.627) a ação cabe à sociedade, mas, caso esta não aja no prazo de seis meses, cada acionista pode agir. No direito francês o acionista pode, desde logo, exercer a ação social de responsabilidade; ademais, o Decreto de 31 de agosto de 1937, modificando o art. 17 da lei de 1867, declarou nulas as cláusulas estatutárias que subordinassem a ação de responsabilidade social (exercitável pelo acionista) à prévia deliberação da assembleia; nulas as deliberações assembleares que renunciem à ação de responsabilidade social e transigem a respeito.

67. Por ex., no art. 158 do Código de Comércio italiano de 1822.

plinadas maiorias diversas⁶⁸ quanto às diversas modificações estatutárias.

Por outro lado, no entanto, foi diminuída a discricionariedade das partes no ato constitutivo. Foram-se, assim, identificando, cada vez mais precisamente, uma série de direitos que cabem a cada acionista ou a cada acionista ordinário, e são inderrogáveis até no estatuto originário e, *a fortiori*, com uma deliberação por maioria⁶⁹. Assim, o direito aos lucros⁷⁰; o direito à quota de liquidação; o direito de voto (excluindo a possibilidade de subordinar o voto à posse de um número mínimo de ações)⁷¹; o direito à paridade de tratamento entre os acionistas ou entre os acionistas da mesma categoria⁷², assim como o de

68. Cf. arts. 104 e 105 do Decreto brasileiro n.º 2.627, de 26 de setembro de 1940.

69. Cf. art. 78, Decreto n.º 2.627.

70. Este direito não respeita apenas ao direito do acionista de participar dos lucros sociais, mas abrange também o direito a uma efetiva distribuição periódica do lucro distribuível.

Coaduna-se com este direito a impossibilidade, para a assembléa ordinária, de constituir reservas; os limites que, quanto à constituição das reservas, encontram também os estatutos; o problema das reservas ocultas, e assim por diante.

A respeito do problema das reservas ocultas cumpre talvez distinguir entre: 1) o dever dos diretores de indicar os critérios adotados na avaliação dos bens sociais e dos fiscis de verificar-lhes a aplicação; 2) os limites dos poderes da assembléa no que respeita à avaliação d'êles (sendo, a meu ver, possível encerrar de modo especial a posição do acionista que se retira no que se refere à possibilidade de impugnar o balanço por serem os bens subavaliados; realmente, no que respeita ao acionista que se retira, os poderes da assembléa na avaliação dos bens sociais devem ser menores, justamente porque respeitariam quem deixa de fazer parte da sociedade); 3) as sanções que respeitam à hipótese de superavaliação dos bens (que, diversamente das subavaliações, contrariam os direitos dos terceiros e não o do acionista à distribuição periódica dos lucros, sendo, por isso, natural uma maior severidade, evidenciada realmente na tutela de direito penal).

71. Entretanto, no direito francês chegou-se a admitir o princípio do direito individual de voto de cada acionista apenas quanto às assembléas extraordinárias; quanto às ordinárias, admite-se poder, o direito de voto, estar subordinado à posse de um determinado (vinte no máximo) número de ações. Cf. Decreto de 30 de outubro de 1935.

Por outro lado, a evolução mais recente vem atenuando êsse princípio: primeiro, admitindo as ações com voto plural (de origem francesa, e contra as quais se manifestou, em seguida, uma reação legislativa; cf. no próprio direito francês, os limites decorrentes, quanto às ações a voto plural, da lei de 10 de novembro de 1933; no direito brasileiro a proibição do art. 80 do Decreto n.º 2.627); segundo, admitindo as ações com voto limitado (de origem norte-americana). As legislações visam disciplinar estas hipóteses e ditar-lhes os limites, bem como tutelar, com maiores direitos no terreno patrimonial, os acionistas com voto simples ou sem voto (impondo, por ex., que sejam privilegiados nos dividendos. Cf. arts. 9.º e 10 do Dec. n.º 2.627). Inspiram-se elas, então, no justo princípio de que aos *menores* direitos quanto à administração deve corresponder uma garantia *maior* do ponto de vista patrimonial: uma aplicação tradicional desta orientação é a que, nas sociedades em comandita, liga os poderes de administração à responsabilidade ilimitada, e vice-versa.

72. Dêste direito decorre, por ex., a impossibilidade de reservar a subscrição das novas ações tão-somente a alguns acionistas mesmo independentemente da existência de um direito de preferência dos acionistas no aumento de capital (êste último direito, com efeito, tutela os acionistas não somente entre si, mas também perante os terceiros. Cf. art. 111, Dec. n.º 2.627); dêste direito decorre deverem,

o acionista continuar sócio⁷³; o direito do acionista a não dever, salvo seu consentimento, versar importâncias ulteriores, além das devidas pela subscrição das ações⁷⁴; o direito a obter informações na assembléa; e assim por diante. Essa categoria de direitos foi-se alargando progressivamente: foi assim que se admitiu o direito de preferência dos acionistas ao aumento do capital social.

Esta evolução relaciona-se, talvez, à progressiva circulação das ações de acôrdo com o progressivo desenvolvimento de um mercado financeiro⁷⁵.

Com efeito, enquanto os acionistas ficarem sempre, de fato, os mesmos durante tôda a vida da sociedade, apresenta-se, por um lado, mais grave uma modificação estatutária que contraste com o que foi originalmente contratado; apresenta-se, por outro lado, de menor relêvo a exigência de limitar a discricionariedade das partes na constituição da sociedade.

Quando, porém, os acionistas, de fato, mudam com freqüência durante a vida da sociedade, é natural, de um lado, o aumento dos poderes da maioria; de outro lado, uma maior preocupação acêrca da tutela dos direitos individuais de cada acionista mesmo no que diz respeito à discricionariedade das partes na constituição da sociedade.

Correlativamente à evolução acima notada, foram melhor disciplinados tanto a assembléa, quanto o direito de voto; foram disciplinadas as situações daqueles que, no ato de votar, estivessem em conflito de interesses com a sociedade; os votos por procurações; o voto dos diretores e dos fiscais sôbre a própria responsabilidade e sôbre o balanço⁷⁶; admitiu-se, na jurisprudência, a possibilidade de impugnar a deliberação da maioria "por abuso de poder" ou "contraste com os bons costumes"; foram disciplinadas as ações relativas aos vícios das deliberações assembleais e dos votos⁷⁷.

o resgate e amortização, abranger igualmente tôdas as ações. (Cf. arts. 16 e 18, Dec. n.º 2.627.)

73. As conseqüências dêste direito são particularmente discutidas e importantes no que respeita às várias formas para efetuar uma redução de capital. De um modo geral, o sócio só pode perder esta posição quando não satisfaz sua contribuição. Cf. arts. 74 e segs., Decreto n.º 2.627 e, quanto à suspensão dos direitos do acionista, art. 85, Decreto n.º 2.627.

74. Dêste direito decorre a impossibilidade para a sociedade, deliberando por maioria, de obrigar os sócios a participarem de um aumento do capital, o que levantou o problema (hoje, no entanto, resolvido, no direito brasileiro, em sentido afirmativo; cf. art. 113, Dec. n.º 2.627) da possibilidade de aumentar o capital com as reservas.

Em alguns sistemas, admite-se, no entanto, a possibilidade de deliberar, a maioria, a "reintegração" do capital com a obrigação de, os acionistas, participarem dela, quando não preferam retirar-se da sociedade com o reembolso do valor de suas ações.

75. Bem como ao fato que, com o decorrer do tempo, aumentou o número das sociedades anônimas constituídas dezenas de anos atrás — às vêzes mais de um século atrás — adquirindo conseqüentemente maior alcance o problema da modificabilidade dos estatutos.

76. Cf. arts. 82, 84, 91, 95, 100, Decreto n.º 2.627.

77. Foram-se, portanto, distinguindo os vícios do voto e os vícios da delibe-

Realmente não pode haver um sadio desenvolvimento das sociedades anônimas sem uma eficaz tutela da minoria e do acionista, e independentemente do princípio de que os poderes da diretoria são outorgados no interesse dos acionistas.

O problema da tutela da minoria foi, por isso, adquirindo sempre maior importância no desenvolvimento das sociedades anônimas e a doutrina e a jurisprudência foram, progressivamente, sempre melhor evidenciando as normas a respeito.

De outro lado, no desenvolvimento das sociedades, foram se diferenciando tanto as várias categorias de ações⁷⁸, quanto as várias categorias de financiadores e de interessados nos lucros⁷⁹. A existência dessas várias categorias requereu uma disciplina ulterior dos direitos da maioria. Por um lado, é óbvio que a maioria dos acionistas ordinários ou a dos acionistas não pode derogar os direitos dessas categorias; de outro lado porém, foi mister organizar um sistema para tornar possível, em alguns casos, a modificação dos direitos dessas categorias, independentemente do consentimento individual de cada interessado; submeter ao consentimento dessas categorias algumas modificações

ração: os primeiros viciam a deliberação, quando, à vista do número dos votos viciados, falte a maioria necessária.

Entre os vícios da deliberação, foram-se distinguindo os que respeitam à ineficácia (enquanto violem direitos dos terceiros) dela; os que respeitam à nulidade da deliberação e aqueles que, ao contrário, respeitam à impugnabilidade (enquanto, por ex., sejam violadas as normas que respeitam ao procedimento das deliberações assembleares) da deliberação.

De um lado, a exigência de tutelar os terceiros e de evitar incertezas determinou uma orientação favorável a prescrições curtas quanto aos vícios de impugnabilidade (cf., no direito brasileiro, art. 156, Dec. n.º 2.627); de outro lado, justamente por isso, frisou-se a distinção entre vícios de impugnabilidade e vícios de nulidade.

78. Ações privilegiadas; ações com voto plural (vedadas, no Brasil, mas previstas em algumas legislações); ações com voto limitado. (Cf. arts. 9.º, 10, 80, Dec. n.º 2.627.) Particularmente fecunda foi, a este respeito, a prática norte-americana, também à vista da diferença entre as legislações dos vários estados dos Estados Unidos, sendo, ali, a legislação sobre as sociedades anônimas, de competência estadual e não federal. As várias categorias de ações e, de títulos sociais ali conhecidos são elencados em COOK, *Principles of Corporation Law*, Ann Arbour, 1931, págs. 47-53.

79. Obrigações (por sua vez, de várias categorias); partes beneficiárias. Cf. arts. 31 e 105, Decreto n.º 2.627; Decreto n.º 781, de 12 de outubro de 1938.

As obrigações representam um instrumento para o financiamento a longo prazo da sociedade, tendo em vista a constituição do seu "capital fixo". Correspondem, por conseguinte, "econômicamente", à função a que, em princípio, deveriam corresponder as ações, a despeito das profundas diferenças; não objetivam o financiamento do "giro" dos negócios sociais, ao qual atendem, ao contrário, o desconto bancário e as operações análogas. Essa circunstância e o fato de ser feito, esse financiamento, através de títulos de crédito emitidos em massa e lançados entre o público, torna necessária uma disciplina legal especial seja para tutelar os debenturistas, seja para tutelar a sociedade e os demais credores dela.

No direito brasileiro visou-se, no entanto, antes de mais nada, cuidar da distinção entre debêntures e papel-moeda. Encontram-se, assim, previstas apenas as debêntures ao portador. De outro lado são, no direito brasileiro, as debêntures legalmente privilegiadas. Estes característicos, entretanto, não se encontram na maioria das demais legislações que, de um lado, disciplinam seja debêntures ao portador, seja

estatutárias que, embora não dizendo respeito aos seus direitos, poderiam, entretanto, prejudicá-las indiretamente; organizá-las para alcançar uma tutela mais eficaz de cada um dos seus membros⁸⁰.

As leis mais recentes cuidam, justamente, de uma organização coletiva dessas categorias de financiadores, interessados nos lucros, e acionistas⁸¹.

POSIÇÃO DE SÓCIO

13.º) A complexidade de disciplina da sociedade anônima põe em evidência, parece-me, a impossibilidade de identificar os direitos do sócio em "um só" direito, seja real, seja obrigacional. Pode-se, antes, encarar na posição do sócio uma "posição", um pressuposto, um *status* do qual — verificados demais requisitos, diversos nos vários casos — decorrem, de um lado, deveres (em relação à integralização das ações) e, de outro lado, direitos de caráter patrimonial (por exemplo, o direito ao dividendo, o direito à quota de liquidação) e não patrimonial (por exemplo, o direito de informação, o direito de participar da assembléia) e poderes (como o de votar na assembléia)⁸²; direitos e poderes extrapatrimoniais, por seu turno, contribuem a tutelar os direitos patrimoniais do acionista. Cada um desses direitos está sujeito a uma disciplina própria; diverso, com efeito, pode ser o momento da aquisição e da perda de cada qual, e estas podem se verificar até independentemente da aquisição e da perda da posição do sócio; até a transferência de alguns desses direitos pode, às vezes, se verificar independentemente daquela da posição do sócio⁸³.

debêntures nominativas; de outro lado, não reconhecem serem as debêntures legalmente privilegiadas, embora admitindo poderem elas ser garantidas com uma garantia convencional sobre bens determinados.

80. Mesmo antes da intervenção legislativa, esta tendência foi-se realizando espontaneamente, por ex., mediante "associações" de obrigacionistas.

Aliás, é fácil notar, mesmo no âmbito interno da sociedade anônima, a tendência dos acionistas a se organizar coletivamente: é o que acontece nas hipóteses de sindicato acionário.

81. Cf., no direito brasileiro, Decreto n.º 781, de 12 de outubro de 1938 (quanto às debêntures); art. 37, § 3.º, do Decreto n.º 2.627, de 26 de setembro de 1940 (quanto às partes beneficiárias); no direito francês a lei de 29 de janeiro de 1929 (quanto às partes beneficiárias) e o Decreto de 30 de outubro de 1935 (quanto às debêntures).

82. Utilizo esta expressão para indicar a possibilidade de, a manifestação de vontade de um sujeito, influir, imediata e diretamente, na esfera jurídica alheia. (Cf. a minha *Teoria Geral dos Títulos de Crédito*, São Paulo, 1943, pág. 36.)

83. Pode, por exemplo, o sócio ficar tal, embora tendo já recebido o reembolso do que corresponde ao valor nominal das ações (tal se dá na hipótese das ações de gozo; cf. art. 18, Dec. n.º 2.627); pode o direito aos lucros (corporizado nos cupons das ações) ter até uma circulação independente daquela da posição do sócio (o que, ao contrário, não é admitido, quanto ao direito de voto); apesar da transferência da ação, o acionista fica responsável das entradas devidas se a ação não estava ainda integralizada (cf. art. 75, Dec. n.º 2.627), e assim por diante.

Todos êsses direitos, poderes, obrigações, têm, no entanto, um pressuposto comum⁸⁴. A ação se refere a êste pressuposto e não, diretamente, aos direitos dêle decorrentes, alguns entre os quais podem até ser corporizados em títulos de crédito distintos⁸⁵; constitui um "título de crédito" ou "título-valor", enquanto faculta a incorporação dessa posição num título que circula conforme as regras dos títulos de crédito, ou seja, transferindo um direito literal e autônomo; constitui, mais exatamente, um "título de participação", enquanto — na categoria geral dos títulos de crédito ou títulos-valores — pode-se subdistinguir a subespé-

84. Ficam, assim, superadas as discussões a respeito da natureza (real ou obrigacional) do direito do sócio. Na realidade, estas discussões puseram em evidência a variedade dos direitos do sócio; é justamente por isso que se torna necessário considerar distintamente, de um lado, a "posição" de sócio como pressuposto comum de uma série de direitos, obrigações, poderes, e, de outro lado, os vários direitos que decorrem desta posição. Cf. os meus "Appunti di Diritto Commerciale", vol. II, *Società*, 3.ª ed., 1936, págs. 113 e segs. e WALDEMAR FERREIRA, *Instituições de Direito Comercial*, Rio, 1944, vol. I, pág. 292.

Discute-se a respeito da responsabilidade de considerar, tecnicamente, esta posição como um *status*. Decorre a resposta, a êste respeito, da conceituação, diversa nos vários autores, do conceito de *status*. Entendem, com efeito, alguns, possa o conceito de *status* ser utilizado apenas para indicar pertença, o sujeito, a uma coletividade organizada e de caráter necessário; outros, possa êle ser utilizado apenas para indicar que o direito encara diretamente uma determinada qualificação jurídica, independentemente dos fatos em que ela assenta. Com freqüência quer-se indicar, com *status*, uma situação jurídica que não assenta na vontade do próprio sujeito, contrapondo, então, *status* e "contrato" e justamente notando a progressiva e justa evolução, do sistema jurídico, do *status* ao "contrato".

Parece-me, entretanto, possível utilizar o termo de *status* para indicar o pressuposto comum a uma multiplicidade de obrigações e direitos de um sujeito, à vista da sua participação a uma coletividade, embora assente na vontade dêle. Aproveita-se, então, do termo *status* apenas num sentido formal, como uma expressão sintética que visa pôr em evidência a participação do sujeito numa coletividade e, portanto, o pressuposto comum e constante de uma série de conseqüências jurídicas. Realmente, quando uma multiplicidade de direitos e deveres cabe a um idêntico sujeito jurídico, tendo todos, como pressuposto comum e constante, a sua participação numa coletividade, é mister levar em conta êsse pressuposto, examinando a sua disciplina jurídica, independentemente da disciplina jurídica, diversa, de cada um dos direitos ou das obrigações que dêle decorrem, preenchidos os demais requisitos necessários a respeito.

O fato de não assentar, êsse pressuposto, na vontade do sujeito, constitui, sem dúvida, um elemento de importância básica e, sociologicamente, fundamental. Não me parece, entretanto, que o fato de decorrer, a posição, da vontade do sujeito e, mais precisamente, de um contrato, contraria a possibilidade de utilizar o termo *status* num sentido jurídico-formal.

Também na terminologia anglo-saxônica o termo *status* é usado com referência à posição dos acionistas. (Cf. Cook, ob. cit., pág. 37); por seu turno, o direito suíço (art. 646, conforme a lei de 18 de dezembro de 1936) fala em "qualidade de membro" e o direito brasileiro (art. 91 do Dec. n.º 2.627), em "qualidade" de acionista.

A posição de sócio pode, pois, ser diversamente qualificada (por ex., acionistas ordinários e acionistas privilegiados), o que permite, por sua vez, distinguir a posição ou *status* de sócio, da "qualidade" própria de algumas categorias, a qual, por seu turno, constitui o pressuposto de direitos e obrigações especiais.

85. É o que se dá quanto ao direito ao dividendo e aos cupons das ações, que o representam.

cie dos títulos de participação, caracterizados justamente pelo fato de se prenderem à posição de membro de uma pessoa jurídica, ou seja, ao pressuposto, do qual, por seu turno, verificados eventualmente demais requisitos, decorrem direitos, poderes, obrigações diversas⁸⁶.

Dever-se-á, portanto, determinar de um lado a disciplina da posição de sócio (da sua aquisição, da sua transferência, da sua perda) e conseqüentemente da subscrição, da transferência, do reembolso da ação; de outro lado, a disciplina de cada qual das obrigações, dos direitos e dos poderes decorrentes da posição de sócio; a possibilidade de serem derogados ou não pela maioria; de serem estatutariamente disciplinados; as várias categorias deles.

A irrelevância da mudança da pessoa do sócio no que diz respeito à identidade da sociedade, exige que se distinga entre o que se relaciona

86. Encaro, nos "títulos de crédito", uma categoria geral, identificada por característicos jurídicos próprios, mas independente do fato de se prender, o direito mencionado no título, a uma operação de crédito ou de constituir, êle, um direito de crédito no rigoroso sentido do termo; o alcance jurídico da expressão não corresponde ao seu alcance literal. Por isso acharei preferível a denominação "títulos-valores" ou "títulos negociáveis" em vez daquele de "títulos de crédito" peculiar à terminologia brasileira e italiana. Na terminologia espanhola o termo usado é o de título-valor; na alemã, o de *Wertpapier* (com um sentido que, no entanto, abrange, com freqüência, também os chamados títulos impróprios ou documentos de legitimação); na norte-americana, o de *negotiable instrument* (que, no entanto, se refere apenas aos títulos para pagamento de importância em dinheiro, sendo, por isso, os demais, chamados *quasi negotiable instruments*); na francesa, fala-se de *effets de commerce* e de *valeurs mobilières*, assentando-se a distinção na diversa função, econômica, dos títulos e descuidando uma teoria geral.

Os característicos jurídicos da literalidade e da autonomia assentam, ao meu ver, nas exigências da circulação e se encontram em uma série de títulos (por isso classificáveis, todos, em uma única categoria geral), apesar da possibilidade de subdivisões quer quanto à abstração ou causalidade, quer quanto ao conteúdo do direito (por ex.: por pagamento de dinheiro, por entrega de mercadoria, de participação), quer quanto à lei de circulação deles (nominativa, à ordem, ao portador), quer quanto à função econômica (por ex.: *valeurs mobilières* e *effets de commerce*), e assim por diante.

A categoria geral, parece-me, deve abranger todos os títulos (denominem-se, êles, de títulos de crédito ou de títulos-valores ou de títulos negociáveis) caracterizados pelos requisitos da literalidade e da autonomia, pois que, nestes requisitos, assenta, sempre, uma disciplina jurídica fundamentalmente constante nos seus princípios; não pode abranger (diversamente do que acontece na doutrina alemã), os meros documentos de legitimação; não pode, porém (como às vezes na doutrina brasileira), e apesar do sentido gramatical da expressão, ser limitada apenas aos títulos que mencionem um direito de crédito ou preencham uma função de crédito.

Econômicamente, o ponto de partida quanto à delimitação da categoria, é, parece-me, constituído pelas exigências da circulação dos direitos; juridicamente, pelos requisitos indicados na conhecida definição de VIVANTE, pois que todos os títulos que preenchem aquêles requisitos estão sujeitos a uma disciplina jurídica constante. Cf. a minha *Teoria Geral dos Títulos de Crédito*, São Paulo, Saraiva, 1943, 2.^a ed., 1969.

À vista da orientação acima indicada constituem, as ações, um título de crédito e um título de participação, indicando assim, respectivamente, a categoria geral e a subespécie a qual pertencem.

Caso, no entanto (como, em geral, na doutrina brasileira, seguindo CARVALHO DE MENDONÇA), se assente a categoria dos títulos de crédito no fato de se prender, o título, a uma operação de crédito, distinguindo portanto títulos de crédito

com a constituição, a gestão e a dissolução da sociedade e o que se relaciona, ao contrário, com a aquisição, a transferência e a perda da posição de sócio.

Ao lado da posição típica ou normal, deveremos examinar as eventuais categorias particulares de acionistas⁸⁷, de acordo com as suas várias regras e a disciplina dos direitos especiais que lhes são conferidos.

Ao lado dos acionistas, encontraremos categorias de financiadores, juridicamente bem distintos dos acionistas nos seus direitos e na sua disciplina, e sujeitos a regras especiais que devem ser objeto de exame. Na variedade das categorias de acionistas e financiadores, poder-se-á descobrir a tendência da prática para criar títulos diversos em relação às diversas exigências das várias categorias de economizadores; poder-se-á notar, às vezes, através do jogo das cláusulas contratuais, uma certa aproximação de títulos pertencentes a categorias opostas⁸⁸.

Talvez nas sociedades anônimas, mais do que em outros institutos jurídicos, se bem que seja esse um fenômeno geral, se possa notar uma certa fungibilidade dos instrumentos jurídicos em relação a um determinado objetivo econômico⁸⁹ ou uma compatibilidade de propósitos econômicos diversos com o mesmo instrumento jurídico.

FORMAÇÃO DA VONTADE SOCIAL E MANIFESTAÇÃO DELA AOS TERCEIROS

14.º) Ao estudar a organização da sociedade, devemos distinguir, por outro lado, entre o que diz respeito à formação da vontade social (deliberação assemblear, decisões do conselho dos diretores) e o que respeita à manifestação dessa vontade aos terceiros.

própriamente ditos e títulos de crédito imprópriamente ditos (esta distinção, note-se, é completamente diversa daquela italiana, entre títulos de crédito e títulos impróprios), poderia a ação ser classificada como título de participação; não poderia, porém, ser classificada de título de crédito propriamente dito.

Nem seria, então, exato classificar a ação como sendo, simultaneamente, título de crédito e título de participação, levando em conta os direitos patrimoniais e os direitos extrapatrimoniais dela decorrentes, pois a ação se refere, diretamente, à posição do sócio e não, diretamente, aos direitos decorrentes desta posição. Falando em título de participação, quer-se justamente indicar que a ação se refere à posição de sócio, da qual, pois, decorrem quer direitos patrimoniais, quer direitos extrapatrimoniais.

87. Isto é, as "qualificações" especiais da posição de acionista.

88. Pense-se, por ex., de um lado, nas ações sem voto e, de outro, nas obrigações ou nas partes beneficiárias conversíveis em ações, naturalmente nos direitos que admitem tais institutos.

No exame dos vários títulos sociais cumpre justamente levar em conta a prática estatutária para entender o real alcance financeiro deles.

89. Pense-se, por ex., no problema econômico do financiamento social e na possibilidade econômica, em determinados casos, de prover a isso através de uma

Os que concorrem para determinar a formação da vontade social podem não ser encarregados da sua manifestação a terceiros⁹⁰. Será preciso, pois, examinar as recíprocas competências e responsabilidades, e os problemas relativos à tutela dos terceiros contraentes com a sociedade.

Particular relevância pode assumir o objeto ou escopo social. Com efeito, este pode ser diretamente entendido como um limite da capacidade da sociedade, ou, ao contrário, como um limite pôsto à competência da assembléa ordinária e relevante quanto à responsabilidade⁹¹ dos diretores. O ponto de vista historicamente originário é o primeiro⁹²; o desenvolvimento subsequente, porém, vem pondo em evidência o segundo⁹³.

emissão de ações ou de obrigações, a despeito das óbvias e claras diferenças jurídicas. Cf. KEYNES, *Treatise on Money*, vol. II, pág. 195.

90. Assim, justamente, se ensina ter, em princípio, a deliberação assemblear, de per si, um caráter interno, devendo ser, pois (aos cuidados dos diretores ou de outrem com poderes a respeito), manifestada a terceiros para ter relevância quanto a estes.

Por sua vez, entre os diretores, alguns podem ter o poder de manifestar a terceiros a vontade social (e, por isso, de obrigar a sociedade perante terceiros), tendo, no entanto, também os outros, o poder de concorrer (é óbvio, nos limites decorrentes da lei, do estatuto e das deliberações assembleares) para a determinação da vontade social que, em seguida, deve ser manifestada a terceiros.

Por isso se indaga quando os terceiros sejam tutelados e quando não o sejam, nas hipóteses em que a declaração manifestada a eles não corresponde, efetivamente, à tomada pela sociedade. É óbvio não poderem, problemas semelhantes, propor-se quanto à pessoa física: eles encontram, ao contrário, paralelismo no direito público.

91. O problema decorre do fato de não poder ressaltar, de cada ato singelo, a conformidade d'ele com o escopo social. Por isso, quanto à tutela dos terceiros (em contraste, a respeito, com as exigências de tutela dos acionistas), é preferível poder, a eventual desconformidade, ser invocada na ação de responsabilidade social contra os diretores; não, porém, para que a sociedade possa exonerar-se da sua responsabilidade perante os terceiros. Haverá, nesta hipótese, um "abuso", não um "excesso" de poderes por parte dos diretores, diversamente do que acontece quando os diretores cumprem um ato que exorbita dos poderes que lhes são outorgados (por ex., vendem um imóvel no passo que não têm poderes para vender imóveis; emitem uma cambial com a assinatura de apenas um diretor, ao passo que os estatutos exigem a assinatura de dois diretores, e assim por diante) e que, portanto, obviamente, não vincula a sociedade. Diverso é o problema de quais sejam os poderes que podem ser outorgados, no silêncio dos estatutos. Há, a respeito, no direito comparado e na doutrina internacional, duas orientações: mais liberal a primeira, e mais severa a segunda; a primeira nega qualquer valor, nesta hipótese, à distinção tradicional entre administração ordinária e extraordinária; acha, ao contrário, a segunda, dever-se observar esta distinção, embora seja, neste caso, o seu alcance diverso daquele que lhe é peculiar no direito civil. (Cf. no direito brasileiro, arts. 116, § 2.º e 119 do Dec. n.º 2.627.)

92. Peculiar, especialmente, ao direito francês e ao inglês (doutrina dos atos *ultra vires*).

93. Por seu turno, a possibilidade de modificar os estatutos acabou incluindo também a de modificar o objeto social. (Cf. art. 105, Dec. n.º 2.627.)

EVOLUÇÃO RECENTE DA SOCIEDADE ANÔNIMA E PROBLEMAS RELATIVOS

15.º) Tendo conquistado, no século passado, a liberdade de sua constituição, a sociedade anônima tornou-se o arcabouço, cada vez mais frequente da empresa econômica moderna; o seu desenvolvimento acompanhou o progresso técnico e econômico, industrialização, aumento geral da riqueza.

Apresentaram-se, assim, novos problemas.

De um lado, na evolução do instituto foi campeando o conceito do patrimônio separado; o benefício da responsabilidade limitada levou também pequenas empresas a constituir-se como sociedades anônimas; multiplicaram-se as sociedades anônimas familiares; os negócios individuais se transformaram em sociedade anônima, para facilitar assim a sua continuidade depois da morte dos fundadores, ou em consequência desta; negócios individuais constituíram-se, por meio de óbvios artifícios, como sociedade anônima para gozar do benefício do exercício do comércio com responsabilidade limitada. Nem sempre a existência da sociedade por quotas de responsabilidade limitada exclui essa utilização da sociedade anônima.

De outro lado, a difusão das ações entre o público — de per se benéfica, e base da função preenchida pelas sociedades anônimas e da difusão da propriedade alcançada por meio delas — e as próprias relações da sociedade com o mercado financeiro, provocam, quanto às grandes anônimas, especialmente nos países com forte desenvolvimento do mercado financeiro⁹⁴, quase que uma dissociação entre a propriedade e o controle da riqueza⁹⁵ e tornam mais grave o problema da tutela das minorias; permitem, com efeito, através de vários artifícios (a começar pelas procurações por ocasião das assembleias), que um grupo, substancialmente minoritário domine, às vezes, a sociedade, de tal maneira que o problema que se denomina de tutela da minoria é, às vezes, o da tutela da maioria dos acionistas.

Os acionistas alheios ao grupo que controla⁹⁶ a sociedade, aplicadores de capital ou “especuladores”⁹⁷, mais do que empreendedores (con-

94. O problema se apresenta, especialmente, em alguns países europeus e na América do Norte. Cf. o estudo abaixo citado de BERLE & MEANS.

95. Cf. KEYNES, abaixo cit., pág. 149; BERLE & MEANS, *Modern Corporation and Private Property*, Nova Iorque, 1932 (que, talvez, melhor que qualquer outro, examinaram agudamente este fenômeno de dissociação e a tendência para uma concentração no controle da riqueza); LAIDLER, *Concentration of Control in American Industry*, Nova Iorque, 1931; MEYERS, *Modern Economics Problems*, Nova Iorque, 1949.

96. Evidencia-se, assim, o particular valor da posse de um número de ações bastante para controlar a sociedade, apresentando-se problemas jurídicos peculiares no que respeita à posse ou à transferência, em cada caso concreto, do número de ações que faculte o controle da sociedade.

97. Este último aspecto foi recentemente indagado, com a maestria que lhe é peculiar, por KEYNES, *Teoría General de la Ocupación, el Interés y el Dinero*, trad.

seqüência natural da difusão das ações entre o público)⁹⁸, carecem e até descuidam, às vezes, da possibilidade de acompanhar realmente, o desenvolvimento da empresa⁹⁹.

A sociedade anônima representa, já de per si, a forma jurídica da grande empresa; o desenvolvimento das sociedades anônimas prendeu-se à progressiva industrialização da economia com o progressivo aumento da importância das grandes empresas e dos chamados capitais "fixos".

A ligação entre várias empresas, instrumento de uma ulterior concentração industrial, com freqüência com tendências monopolísticas, pode, por seu turno, encontrar o seu instrumento jurídico na sociedade anônima; acentua, simultaneamente, o poder do grupo que, controlando a sociedade-chave, controla, assim, também as demais.

Os problemas recentes das sociedades anônimas encontram seu ponto de partida nas tendências acima mencionadas, podendo-se quase que distinguir entre a sociedade anônima típica de um lado e a pequena¹⁰⁰ e a grandíssima anônima nos dois extremos opostos.

cast., México, Fondo de Cultura Económica, págs. 152 e segs., particularmente examinando a influência do mercado bolsístico em determinar o preço das ações em relação às previsões sobre as reações (a breve prazo) do público e não em relação às previsões (a longo prazo) acerca da empresa. Aliás, desde que os títulos representativos de inversões a longo prazo sejam cotados num mercado, há a possibilidade que sejam aproveitados por economizadores a curto prazo, à vista da facilidade de revenda deles.

Talvez uma das conseqüências de maior importância decorrente da difusão das ações no público é justamente aquela da variedade de fins visados pelos acionistas, até quando — juridicamente — da mesma categoria.

98. Podem-se assim contrapor acionistas empreendedores de um lado, e acionistas aplicadores de capital e "especuladores" de outro lado. Ao contrário, nas demais sociedades (salvo a comandita), todos os sócios podem ser encarados como empreendedores.

99. Por seu turno, na prática estatutária encontram-se, simultaneamente, duas orientações. De um lado, foram-se multiplicando as cláusulas que procuram, afinal, reforçar o poder do grupo que está no controle da sociedade (exemplificativamente: depósito prévio das ações em ocasião da assembléia; limites à circulabilidade das ações; voto plural); de outro lado, foram-se introduzindo nos estatutos, até antes de qualquer disciplina legislativa, institutos que visam a tutela do acionista (exemplificativamente: o direito de preferência no aumento do capital).

100. Às vezes, se exageram os perigos das pequenas sociedades anônimas; a sociedade por quotas de responsabilidade limitada não apresenta, aliás, perigos menores — apesar da responsabilidade solidária dos sócios quanto à integralização do capital — pois que faltam, na disciplina das sociedades por quotas, muitas entre as normas que, nas sociedades anônimas, visam a tutela dos terceiros.

Não convém esquecer que, de qualquer forma, as pequenas empresas se encontram numa situação de inferioridade perante as grandes; não parece justo frisar esta inferioridade com medidas legislativas, esquecendo a função da pequena e média empresas.

Quanto às sociedades anônimas com poucos sócios, em geral relacionados entre si, e que poder-se-iam dizer familiares, é certo que elas não correspondem à função econômica típica da sociedade anônima e, especialmente quando alcançam grandes dimensões, cumprirá, com freqüência, levar em conta problemas peculiares seja fis-

Os mais complexos são os problemas suscitados pela segunda tendência. No âmbito da sociedade anônima, denunciam eles um vício que, por sua vez, se reflete também no funcionamento das normas destinadas a tutelar a integridade do capital social¹⁰¹.

Em relação a essa situação, apresentou-se, de um lado, a necessidade de tutelar a economia popular; de tutelar os subscritores e compradores de ações, disciplinando a colocação das ações entre o público, para evitar o que os norte-americanos chamam, significativamente, de "venda do céu azul"¹⁰²; tutelar os economizadores para que a sociedade não seja fraudulentamente utilizada apenas no interesse pessoal dos "grandes" acionistas, integrando, às vezes, com uma tutela de direito público, a autotutela de direito privado do acionista ou do credor¹⁰³; frisar a tutela dos acionistas e delimitar os poderes dos diretores; de outro lado, tutelar os consumidores e o progresso técnico e econômico¹⁰⁴.

O problema da sociedade anônima prende-se assim aos problemas fundamentais da economia moderna¹⁰⁵.

cais, seja no que respeita à concentração de riqueza. Isso porém não equivale a uma constante periculosidade de qualquer sociedade anônima familiar.

Na evolução do instituto da sociedade anônima foi-se — e isto é bem natural — evidenciando de modo sempre mais nítido a importância da constituição do patrimônio separado, que prevaleceu sobre a do vínculo social. Esta evolução não me parece, de per si, perigosa, e o problema deve, a meu ver, ser examinado levando, realisticamente, em conta, a tutela dos interesses dos terceiros.

101. Pois diminui a eficiência do controle dos fiscais; facilita a possibilidade de balanços não verdadeiros; diminui aquela efetiva fiscalização por parte da minoria e do acionista singelo da qual, sob muitos aspectos, decorre, embora indiretamente, também a tutela dos terceiros.

102. Por isso, nas legislações recentes frisa-se mais o fato de haver ou não haver lançamento das ações no público, do que a diferente forma jurídica dos vários processos de constituição. Nota-se, na França, uma tendência contrária à possibilidade de colocar ações no público a não ser por meio das Bolsas e dos Bancos (evitando qualquer forma de "reclame" e afastando a obra de "agentes" cuja "facundia" profissional acaba, com frequência, por iludir o pequeno poupador e cujas porcentagens — a meu ver ilicitamente — acabam por fazer com que a sociedade gaste uma parte do seu capital, até antes de iniciar os seus negócios), especialmente quando as ações não devem ser imediatamente integralizadas (com efeito, o poupador fica mais facilmente iludido quando a entrada inicial é modesta). Nos Estados Unidos da América do Norte há uma legislação que visa submeter o lançamento no público, ou a cotação na Bolsa a um controle especial que, às vezes, não diz só respeito à "legalidade" formal da constituição da sociedade (ou do aumento de capital, ou do lançamento das debêntures, etc.), mas à "seriedade" financeira da operação. Em todos os países há uma orientação severa, quer quanto às declarações feitas pelos incorporadores nos manifestos da emissão, quer a respeito dos Bancos que colocam os títulos no público.

103. Isto ressalta da disciplina da colocação de ações e debêntures no público (cf. nota 102); da determinação legal do método de redação dos balanços; do aumento das sanções penais.

104. Cf., de recente, WENDELL BERGE, *Cartels: Challenge to a Free World*, Washington, 1944.

105. Cf. BERLE & MEANS, *ob. cit.*, pág. 355; LAIDLER, *ob. cit.*; MAYER, *ob. cit.*

BERLE & MEANS distinguem a respeito três orientações: 1) a primeira aceita o aumento dos poderes do grupo que está no controle da sociedade; 2) uma segunda

EXTENSÃO DA SOCIEDADE ANÔNIMA FORA DO ÂMBITO DO DIREITO COMERCIAL

16.º) Surgida no direito comercial, a sociedade anônima estendeu-se ao campo civil, e quase tôdas as legislações reconhecem agora a legitimidade de sua utilização nesse domínio, sujeitando-a, mesmo quando constituída para uma finalidade civil, à lei comercial, e, em muitas legislações, até à falência.

Às vêzes, a sociedade anônima é utilizada, também, indiretamente, para objetivo diverso daquele da consecução de um lucro a dividir entre os sócios¹⁰⁶, através de uma adaptação oportuna de suas cláusulas estatutárias, uma vez que as partes tenham em vista aproveitar-lhe a disciplina, minuciosamente elaborada.

Vem-se ampliando e modificando, dêsse modo, o campo de aplicação da sociedade anônima, e essa ampliação acarreta, por sua vez, novos problemas.

De outro lado, é agora freqüente a participação do Estado ou de repartições públicas nas chamadas sociedades de economia mista ou a constituição de sociedades anônimas, cujos acionistas são todos instituições públicas, sendo que, nesses casos, a sociedade anônima constitui, economicamente, um dos instrumentos técnico-jurídicos da socialização da economia, sujeitando-se, entretanto, juridicamente, o ente público, à disciplina própria das sociedades anônimas e aproveitando aquela técnica jurídica¹⁰⁷.

CONTRATO E PERSONALIDADE JURÍDICA NA SOCIEDADE ANÔNIMA

17.º) A sociedade anônima representa, pois, um dos instrumentos jurídicos típicos da economia moderna, e uma espécie de microcosmo

visa, ao contrário, reforçar os direitos dos acionistas para evitar os arbítrios hoje decorrentes dos poderes dos diretores; 3) uma terceira procura encontrar um critério orientador no interesse geral a que ficariam subordinados diretores e acionistas. BERLE & MEANS, adotando esta terceira orientação, observam, justamente, ser inútil a primeira; justa, a segunda, mas, entretanto, insuficiente à vista da necessidade de levar também em conta os interesses de consumidores e empregados. (Cf. também a conferência de A. BERLE no *Instituto dos Advogados do Rio de Janeiro*, em 7 de setembro de 1954.)

106. Isto acontece, por exemplo, quanto às sociedades anônimas, que visam, em definitivo, um escopo de mutualidade (ou seja, um benefício direto dos próprios sócios independentemente da participação num lucro decorrente das operações com terceiros), mas que, entretanto, respeitam os requisitos da sociedade anônima. Não importa aqui examinar se e quando esta utilização seja lícita. Cf. DE GREGORIO, *Società*, Turim, 1938, pág. 15.

107. As sociedades anônimas são largamente utilizadas até na organização econômica russa (óbviamente: com o estado, único acionista), em relação à necessidade de organizar a produção e verificar os custos de produção dos vários empreen-

jurídico, singularmente rico de problemas, que às vezes correspondem, em um campo mais limitado, a problemas de caráter bem mais geral.

Concorrem na sociedade anônima os problemas e as regras dos contratos com os problemas e as regras de pessoa jurídica, de maneira que se torna necessário distinguir quando se deve levar em conta o ponto de vista do contrato e, quando, ao contrário, o da pessoa jurídica.

Com efeito, a sociedade surge de um contrato; este, porém, não se limita a disciplinar as obrigações entre os sócios, mas cria uma organização destinada ao desenvolvimento de uma atividade ulterior com terceiros; esta organização tem personalidade jurídica, e um patrimônio que, por sua vez, difere rigorosamente do patrimônio individual dos sócios¹⁰⁸.

Assim, por exemplo, é substancialmente do ponto de vista do contrato concluído entre os sócios¹⁰⁹ que nos devemos colocar ao examinarmos a constituição da sociedade, embora não esquecendo tratar-se de um contrato sujeito a uma disciplina diversa daquela dos contratos de "permuta".

A "plurilateralidade" deste contrato permitirá distinguir os vícios do contrato e os vícios das adesões individuais; estes últimos só influem sobre todo o contrato quando determinam a impossibilidade de consecução do objetivo social.

A circunstância de se constituir, através do contrato, uma organização destinada a entrar em relações com terceiros, com patrimônio separado, exige que se examine até que ponto os vícios do contrato ou das adesões individuais podem estar sujeitos às normas do direito comum;

dimentos. Sociedades anônimas, bem como letras de câmbio e desconto, são então utilizadas como instrumentos de técnica jurídica, numa economia socializada, apesar de se tratar de institutos típicos de uma economia assente na propriedade privada dos instrumentos de produção.

108. Embora não esquecendo que, substrato da personalidade, é justamente a relação social e a constituição do patrimônio dali decorrente. É, sem dúvida, inexacto encerrar os acionistas como condôminos do patrimônio social, mas é exato encerrar na personalidade jurídica social um instrumento de técnica jurídica para disciplinar unitariamente as relações — entre si e para com os terceiros — dos sujeitos que, de outra forma, aparentar-se-iam como os condôminos dos bens sociais. A oportunidade desta disciplina unitária decorre justamente do que se poderia chamar de caráter "dinâmico" da sociedade (que visa aproveitar dos bens sociais em operações para com os terceiros), ao passo que a disciplina do condomínio visa, antes de mais nada, uma situação estática, ou seja, o gozo direto, pelos próprios condôminos, dos bens comuns. É igualmente deste caráter que decorre a necessidade, na sociedade, de uma avaliação em dinheiro dos bens sociais, continuamente diversos, à vista da própria atividade de uma sociedade, o que se coaduna, por seu turno, ao conceito de capital social e àquele do "balanço" em que, por seu turno, assenta o conceito de "lucro social".

109. A meu ver (cf. os citados "Appunti di Diritto Commerciale", vol. II, *Società*, a constituição da sociedade anônima decorre de um contrato e, mais precisamente, de um contrato plurilateral. Essa categoria de contratos (embora constituindo uma subespécie da categoria geral do contrato) é diversa da dos contratos comutativos.

quais os seus efeitos, entre as partes; quais os seus efeitos para com os terceiros e como podem êstes últimos ser tutelados¹¹⁰.

É, ao contrário, do ponto de vista da pessoa jurídica que nos devemos colocar ao examinarmos a gestão da sociedade anônima, uma vez constituída, embora não esquecendo a sua origem contratual¹¹¹.

Essa distinção, por sua vez, acentua a distinção entre as condições relativas à constituição e as relativas à permanência da sociedade já constituída, permitindo entender-se porque nem tôdas as condições requeridas no primeiro caso são cabíveis no segundo.

Esta distinção reflete-se na possibilidade de distinguir um ato constitutivo, em sentido restrito; do estatuto, que êle também, tem seu fundamento na vontade contratual das partes, mas se destina a funcionar quase como lei interna da sociedade. A mudança das pessoas dos sócios e a tutela de quantos entram a fazer parte da sociedade, adquirindo as ações, podem levar a seguir, na interpretação do estatuto, um critério objetivo.

Ao examinar a sociedade como pessoa jurídica e como patrimônio separado¹¹², podemos individualizar-lhe, antes de tudo, a constituição;

110. Esse é o objeto da teoria das sociedades nulas. Em matéria de vícios do contrato de sociedade, cada vez mais viva é a tendência para excluir poder, a anulação da sociedade arquivada, agir retroativamente em prejuízo dos terceiros credores sociais e para admitir serem, os vícios de constituição (a êste respeito distintos dos requisitos que respeitam à vida da sociedade) saneados pelo arquivamento (tal a orientação das legislações anglo-saxônicas e, em parte, da alemã) ou estarem sujeitos a um curto prazo de prescrição. (Cf. art. 155, Dec. n.º 2.627.)

Igualmente, em matéria de vícios das adesões sociais, de um lado se afirma não acarretar, de per si, a invalidez de uma entre as adesões, um vício do inteiro contrato; de outro lado, é viva a tendência para excluir que a anulação da adesão do sócio possa operar retroativamente em prejuízo dos terceiros credores sociais de boa-fé.

Por seu turno, quanto à ilegalidade de uma cláusula do estatuto, de um lado, há a tendência a excluir, quanto aos terceiros, a eficácia retroativa da declaração de nulidade da cláusula arquivada; de outro lado, a invalidez de uma cláusula estatutária pode não invalidar o contrato no seu conjunto (art. 153, Cód. Civil).

Também quanto às deliberações assembleares tende-se a excluir poder, a declaração de nulidade ou da anulação da deliberação, operar retroativamente em prejuízo dos terceiros de boa-fé.

111. O que é também interessante no domínio do direito intertemporal. As novas normas legislativas sobre as sociedades anônimas podem aplicar-se à gestão das sociedades anônimas já constituídas, mas não concernem à validade dos atos constitutivos celebrados na vigência de lei anterior.

112. Embora sem esquecer que, em definitivo, a constituição do patrimônio separado representa o instrumento técnico para o exercício do comércio por parte dos sócios com responsabilidade limitada. Essa consideração pode ter importância no domínio do direito internacional privado (cf. HOFFELD, *Fundamental Legal Conceptions*, New Haven, 1923, pág. 229) e em matéria fiscal.

Realmente, de um ponto de vista econômico, o rendimento da sociedade é, afinal, o rendimento dos sócios. Por isso a doutrina fiscal, no que respeita à tributação das sociedades, visa evitar seja, o rendimento social, simultaneamente tributado quer em poder da sociedade, quer em poder dos sócios, ou justifica esta dupla tributação como um indireto suplemento do imposto progressivo quanto aos rendimentos sociais. (Cf. SELIGMAN, verbete, *Income-Tax*, na *Encyclopedia of Social Science*.) Com fre-

devemos examinar se o momento da conclusão do contrato coincide com o da constituição do patrimônio separado; ou se, ao contrário, são, para este fim, exigidos requisitos especiais, em face da relevância que, para os terceiros, apresenta essa constituição; quais sejam as sanções que respeitam à falta ou irregularidade do arquivamento e da publicidade legal e quais aquelas que respeitam aos vícios do ato de constituição¹¹³. Este problema é, em substância, o objeto da teoria das sociedades irregulares, isto é, daquelas que não observam as normas de publicidade ditadas justamente para tutela dos terceiros credores¹¹⁴.

Em seguida, deveremos examinar a vida e a extinção da sociedade, fazendo-o distintamente, quanto ao que se refere à sua organização interna, e quanto ao que se refere às suas relações com terceiros.

Dada a constituição de uma pessoa jurídica, devem ser examinados os problemas relacionados com tal constituição, como sejam o nome, a localização no espaço, a finalidade.

Na deliberação da assembléia se exprime a própria vontade social. A deliberação, por um lado, deve ser considerada como uma manifestação unilateral de vontade, pois representa justamente a vontade de um único sujeito; por outro lado, porém, ela resulta do concurso de outras tantas vontades (votos) diversas, que concorrem justamente em formar a vontade do sujeito-sociedade. Devem-se pois examinar, distintamente, os requisitos da deliberação e os dos votos; os vícios de uma e os vícios de outros, os quais, por sua vez, só influem sobre a primeira, quando, em consequência deles, falte a necessária maioria¹¹⁵.

quência, portanto, tributa-se o rendimento realizado pela sociedade, com o imposto proporcional, e o distribuído ao sócio com o imposto complementar progressivo (ou com aquele, descontado na fonte, sobre os rendimentos ao portador, que constitui, então, uma liquidação à *forfait* do progressivo); a tributação completa do rendimento social decorre então da sua tributação, parcial, em poder da sociedade e, parcial, em poder do sócio. Deste sistema decorre, entretanto, embora indiretamente, a isenção do imposto progressivo dos lucros que ficam retidos na sociedade. Para evitar esta injusta isenção tributam-se, de modo especial, nas legislações anglo-saxônicas, as reservas excessivas.

113. Análoga distinção apresenta-se quanto às modificações do estatuto. Também a respeito dessas é necessário distinguir o que diz respeito à sua validade e o que diz respeito à sua publicidade; o que diz respeito às consequências dos seus vícios e o que diz respeito à falta de arquivamento e publicidade. Cf. art. 50, § único e art. 156, Decreto n.º 2.627.

114. Diversa, por conseguinte, deve ser a teoria da sociedade cujo contrato é viciado (examinada anteriormente) e a da sociedade não regularmente arquivada e publicada. A primeira diz respeito à validade do contrato social; a segunda, à sua eficácia; a sociedade embora arquivada pode ser viciada; pode, ao contrário, embora não arquivada, estar, o contrato social, isento de vícios (a não ser no que respeita à falta de arquivamento e publicidade).

Na falta de arquivamento não há, no direito brasileiro, constituição de patrimônio separado e responsabilidade dos acionistas pelos atos dos diretores (art. 55, § único), não podendo o vício ser sanado a não ser com o cumprimento das formalidades prescritas. Não pode haver convalidação por decurso de tempo.

115. É fácil observar constituir, a deliberação, "um" ato "colegial", e ser, o voto, por sua vez, um negócio unilateral que se funde no ato colegial.

O poder da assembléa abrange não só a gestão da sociedade, mas também a reforma dos estatutos¹¹⁶.

A assembléa não pode, porém, como é natural, dispor de direito de terceiros¹¹⁷, sem o consentimento deles.

O princípio majoritário encontra a justificação na comunhão de escopo entre os acionistas, assente na participação de todos êles na sociedade *ad utilitatem communem*, conforme a expressão de Grócio; é lógico, por conseguinte, que, no contraste entre as várias opiniões, as várias tendências e os vários interesses particulares, prevaleça o voto da maioria. O princípio majoritário não pode, entretanto, ser invocado quando se trata de direitos especialmente concedidos a determinadas categorias de acionistas¹¹⁸; encontra necessariamente seus limites nos princípios gerais de ordem pública, nas normas que visam a tutela dos interesses dos terceiros, nos direitos do acionista que, por seu caráter essencial, escapam completamente à competência da assembléa e do estatuto¹¹⁹.

Caso a deliberação viole êstes limites é, ela, nula.

Caso não sejam observadas as normas que, no interesse dos acionistas, regulam a assembléa e as deliberações dela, ou sejam violados direitos dos acionistas que a maioria não pode derogar¹²⁰, será, a deliberação, impugnável.

116. É óbvio o caráter excepcional dessa possibilidade, que concerne aos elementos "contratuais" e não à gestão do interesse comum. Compreende-se, pois, porque foi admitida só lentamente e quase com relutância; porque submetida a cautelas especiais (acêrca dos *quorum* e das maiorias) e, muitas vêzes, a controles e publicidade especiais (análogos aos relativos à constituição; cf. arts. 50, 104 e 105, Dec. n.º 2.627).

117. Por ex.: obrigacionistas, titulares de partes beneficiárias (art. 37, Dec. n.º 2.627), empregados com participação nos lucros.

118. A não ser com o consentimento dêstes acionistas privilegiados. Cf. art. 106, Decreto n.º 2.627. Neste caso costuma-se, às vêzes, falar na terminologia germânica, de *Sonderrechte*.

119. Cf. art. 78, Decreto n.º 2.627. Neste caso costuma-se, às vêzes, falar na terminologia germânica, de *Individualrechte*.

120. Também nesta hipótese fala-se, na doutrina germânica, de *Individualrechte*. Quando o objeto da deliberação contraste um direito do acionista que nem pode ser derogado no estatuto originário (sendo, por isso, irrenunciável), a deliberação é nula, pois que, de outra forma, chegar-se-ia, indiretamente, à renunciabilidade do direito.

Quando, ao contrário, a deliberação viola, num caso concreto, um direito do acionista ou quando o seu objeto contrasta com um direito do acionista que a maioria não pode derogar, mas ao qual o acionista pode renunciar, a deliberação é impugnável.

No primeiro caso, uma disciplina diversa da legal não pode resultar nem sequer do estatuto originário ou de uma deliberação unânime de todos os acionistas da sociedade; no segundo, pode, uma disciplina diversa, resultar do estatuto originário ou de uma deliberação unânime de todos os acionistas ou quanto a novas ações a serem emitidas.

No primeiro caso exclui-se, de qualquer forma, uma disciplina diversa da legal; no segundo, limitam-se os poderes da maioria.

Por sua vez, o voto é concedido ao acionista para tutela do seu interesse como sócio e partindo da premissa de dever, a orientação da sociedade, ser aquela determinada pela maioria dos sócios. Daí os limites do direito de voto nas hipóteses em que o deveria, com seu voto, concorrer para julgar a sua própria atividade individual¹²¹ ou, quando se achar em conflito de interesses com a sociedade¹²².

A formação da vontade social processa-se através de uma série de órgãos e deve, por isso, ser examinado o que se refere à competência de cada um deles, e, em consequência, o que se refere à competência da assembléia e à dos diretores; em que medida a distribuição da competência recíproca é fixada legalmente e em que medida não o é; em que medida a determinação legal é derogável e em que medida não.

Em princípio, pode-se falar de uma competência "privativa" e "inderrogável" da assembléia: a) no que concerne à orientação e apreciação geral da gestão social, exercida através da aprovação do balanço; b) no que concerne às reformas estatutárias; c) no que concerne à nomeação e revogação dos órgãos da sociedade¹²³.

Diverso do problema da formação da vontade social é o dos controles, e, por isso, dever-se-á distinguir entre o que respeita às funções de controle dos fiscais e o que respeita às funções de controle confiadas a determinadas minorias e ao acionista individualmente.

A posição do sócio deve ser distintamente examinada, devendo ele, por um lado, ser considerado como membro da comunidade, que con-

Examinamos, páginas atrás, como, na evolução legislativa das sociedades anônimas foram, simultaneamente, evidenciados os direitos dos acionistas que não podem ser derogados nem sequer no estatuto originário e ampliados os poderes da maioria.

121. Assim, na avaliação da entrada em bens que não sejam dinheiro; numa deliberação concernente à responsabilidade do próprio sócio (como no caso dos sócios que sejam diretores ou fiscais, desde que se trate de aprovar o balanço ou julgar da responsabilidade). Cf. arts. 82 e 100, Decreto n.º 2.627.

122. Essa segunda hipótese não se identifica com a precedente; cf. art. 120, Decreto n.º 2.627, quanto aos diretores (nas deliberações da diretoria) e art. 95, quanto aos acionistas (nas deliberações assembleares); estes artigos declaram ser, o votante, nestas hipóteses, responsável pelos prejuízos assim causados.

Deu-se, ademais, um passo (cf. entre as leis recentes, art. 706 da lei suíça, de 18 de dezembro de 1936) ao admitir-se também a impugnabilidade da deliberação concretamente inspirada a um interesse contrário ao social e em prejuízo dos demais acionistas (como, por ex., no caso de acionistas que, constituindo de um lado, a maioria de uma sociedade, e, de outro, a totalidade de uma outra sociedade, podem servir-se do voto para prejudicar, em proveito da segunda sociedade, os interesses da primeira, ou seja, em definitivo, os da minoria que não partilha da duplicidade da posição da maioria. É talvez, hoje, esta duplicidade de posição, às vezes, peculiar ao grupo que controla uma sociedade, um dos meios mais freqüentes de fraudes). Discute-se, no entanto, acerca da delimitação mais exata desta hipótese. Cf. GOLDSCHMIDT R., *Revista Forense*, vol. XCVII, pág. 27.

123. Definindo os diretores quais "mandatários" da sociedade, quer a lei, justamente, frisar o princípio que os poderes dos diretores são outorgados no interesse da sociedade, ou seja, afinal, dos acionistas.

Este princípio fundamental é claramente frisado nas leis, independentemente das discussões técnicas, acerca do caráter jurídico mais preciso dos diretores.

Análogo princípio foi, de recente, frisado na doutrina norte-americana justamente afirmando serem, os diretores, *trust* dos acionistas.

corre com o seu voto para a formação da vontade social, e, por outro lado, do ponto de vista dos seus direitos e dos seus deveres para com a sociedade¹²⁴, seja no terreno patrimonial, seja no extrapatrimonial¹²⁵. Na dissolução e na liquidação da sociedade, deve ser considerada, por um lado, a tutela dos terceiros credores, a fim de impedir que o patrimônio social lhe seja subtraído, e, por outro lado, as relações internas, entre sócios, quanto à repartição do ativo líquido social. Esses dois pontos de vista se encontram também, necessariamente, na fusão e na incorporação social, em que costumam ser indicadas hipóteses de sucessão universal entre pessoas jurídicas.

O estudo das sociedades anônimas deve, justamente, levar simultaneamente em conta os vários aspectos dos diferentes problemas para interpretar a lei e aplicá-la analogicamente.

124. Por isso, mesmo quanto ao voto, cumpre distinguir: a) o direito ao sócio de votar; b) o voto dado no exercício deste direito.

Quanto ao primeiro ponto, duvida-se se o voto seja inseparável da ação ou se ao contrário possa pertencer também a quem não seja acionista: é dominante a resposta negativa, ou seja, a afirmação da inseparabilidade. Afirma-se, no entanto, poder, o voto, pertencer a quem, embora não sendo acionista, seja, no entanto, titular de um direito real sobre a ação. Cf., no direito brasileiro, arts. 83 e 84, Decreto n.º 2.627, de setembro de 1940. Duvida-se da validade das convenções em virtude das quais os acionistas se comprometem entre si a votar segundo uma determinada diretriz, embora não haja dúvida a respeito da ilicitude da venda do voto. (Cf., no direito brasileiro, art. 171, Dec. n.º 2.627, cit.) Às vezes, destas convenções decorre a obrigação das partes de votar conforme uma determinada diretriz, previamente determinada ou estabelecida pela maioria dos participantes; às vezes, os participantes outorgam a um representante comum (revogável apenas com deliberação da maioria) a representação de todos na assembléia; às vezes, estabelecem fiquem as ações de cada um no condomínio de todos (fala-se, quanto a todas estas convenções, de sindicatos de acionistas, ou, no direito anglo-saxão, de *voting trust*) ou até constituem uma nova sociedade, civil ou comercial, cujo patrimônio é constituído pelas ações anteriormente possuídas individualmente. Cf. TRAJANO DE MIRANDA VALVERDE, *Sociedades por Ações*, Rio, 1942, vol. I, pág. 398.

O direito de voto é distinto daquele de participar na assembléia e tomar parte na discussão. Este direito, com efeito, pertence mesmo a acionistas que, no entanto, não têm o direito de voto (por ex., aos acionistas-diretores, nas assembléias que têm por objeto a aprovação do balanço e em cujas deliberações, por isso, eles não podem tomar parte). Cf. art. 90, § único, Decreto n.º 2.627.

125. E portanto dos limites dos poderes da maioria no que respeita a estes direitos e deveres.