

CURSO DE DIREITO COMERCIAL

© HAROLDO MALHEIROS DUCLERC VERÇOSA

*O Exercício Social e as Demonstrações Financeiras,
Os Lucros, as Reservas e os Dividendos*

© ALEXANDRE DEMETRIUS PEREIRA

ISBN DA COLEÇÃO: 85-7420-610-5

ISBN DESTA VOLUME: 978-85-7420-831-2

*Direitos reservados desta edição por
MALHEIROS EDITORES LTDA.*

*Rua Paes de Araújo, 29, conjunto 171
CEP 04531-940 — São Paulo — SP*

Tel.: (11) 3078-7205

Fax: (11) 3168-5495

URL: www.malheiroseditores.com.br

e-mail: malheiroseditores@terra.com.br

Composição

Acqua Estúdio Gráfico Ltda.

Capa

Criação: Vânia Lúcia Amato

Arte: PC Editorial Ltda.

Impresso no Brasil
Printed in Brazil
01.2008

A meus sogros RUTH e FRANCISCO,
por motivos óbvios.

INTRODUÇÃO GERAL
PONTOS FUNDAMENTAIS
DA TEORIA GERAL DAS SOCIEDADES

Capítulo I
**ORIGEM E EVOLUÇÃO HISTÓRICA
DAS SOCIEDADES POR AÇÕES.
NOVIDADES NO DIREITO COMPARADO**

1.1 As companhias holandesas e suas características. 1.2 As companhias no Código de Comércio francês de 1807. 1.3 O tratamento da sociedade anônima do Código Comercial brasileiro. 1.4 A evolução da legislação sobre a sociedade anônima no Brasil. Os efeitos do encilhamento e suas lições. 1.5 A lei vigente. Contingências do seu nascimento, seu espírito e suas alterações. 1.6 A natureza jurídica da sociedade anônima. Destaque para a Teoria Institucionalista e conclusão crítica. 1.7 Sociedade de capitais "versus" subjetividade. A relação da subjetividade com acordos de acionistas voltados para a preferência na aquisição de ações. 1.8 Interesses protegidos na Lei das Sociedades por Ações.

Em vista dos objetivos específicos deste *Curso*, não nos aprofundaremos no estudo da origem e da evolução histórica das sociedades por ações. Bastar-nos-á fazer uma breve retrospectiva deste tema, com a finalidade de verificarmos se os institutos que hoje conhecemos como *sociedades por ações* ou como, especialmente, *sociedade anônima* são os mesmos de que fala a história do Direito, ou se trata de outros tipos societários. Caso estejamos diante das mesmas modalidades de sociedade, a análise histórica servirá para avaliar a medida e a qualidade de sua evolução ao longo do tempo, sendo possível identificar-se, concomitantemente, qual seja sua estrutura peculiar básica, para efeito da interpretação e da aplicação das normas correspondentes, sem o receio de romper sua unidade intrínseca.

A visão histórica servirá também como bússola para os operadores do Direito, principalmente o legislador, no sentido da adequação

de mudanças futuras, destas retirando-se o risco da criação de "franksteins" jurídicos, infelizmente tão comuns e tão problemáticos em nosso ordenamento jurídico.

Comparando-se as sociedades por ações com os demais tipos conhecidos, já estudados no vol. 2 deste *Curso*, sabe-se que o critério fundamental que caracteriza modernamente as primeiras está na existência de um ente formado por contribuições de seus participantes (acionistas), os quais não assumem obrigações além do montante das próprias participações individuais, sem solidariedade com os demais (LSA, art. 2º). A regra da isenção de responsabilidade do acionista diante de terceiros não vale para o sócio-diretor ou gerente de sociedades em comandita por ações (LSA, art. 282).

O conceito de *societate por ações* é fundamentalmente o mesmo nos Direitos de origem romano-germânica, tal como acontece no CCI, art. 2.325, e no Direito Francês, no qual "a sociedade anônima é a sociedade na qual o capital é dividido em ações e que é constituída entre sócios que suportam apenas as perdas referentes aos seus aportes de capital".¹

O modelo acima somente surgiu efetivamente com tais características no início do século XVII, tendo sido a Companhia das Índias Orientais, fundada na Holanda em 1602, a primeira sociedade anônima, a cuja evolução se deu sequência ao longo do tempo sem perda da linha do seu desenvolvimento.²

Neste contexto, é preciso concordar com os autores que entendem não haver sido o famoso Banco de São Jorge, de Gênova, fundado em 1407, a primeira das sociedades anônimas da história do Direito.³ O

1. Cf. Dominique Vidal, *Droit des Sociétés*, p. 451.

2. Cf. Waldemar Ferreira, *Tratado de Direito Comercial*, 4ª vol., n. 599, p. 12.

3. Observe-se que Levin Goldschmidt defende a existência de uma primeira sociedade anônima colonial em relação à *Maona dei Giustiniani* ("Monte dos Justinianos" – utilizado o termo "monte" no sentido de "montante" ou de "capital"), que existiu em Gênova entre 1346 e 1566. Conta aquele autor que foi organizado tal "monte" por Simone Vignosi e muitos outros cidadãos de Gênova, os quais armaram 29 galerias utilizadas para a conquista e exploração de Chio e de Focea. As despesas totais somaram 201.300 Liras, divididas em 2.013 *loca* (partes) de 100 Liras cada uma (Levin Goldschmidt, *Storia Universale del Diritto Commerciale*, pp. 231 e ss.).

relato do nascimento de tal banco e de suas características foi feito por diversos autores, entre os quais por Maquiavel, em um célebre texto.⁴

Resumidamente, a República de Gênova devia grandes somas de dinheiro a cidadãos que lhe haviam feito empréstimos por ocasião da guerra travada com Veneza. A forma encontrada para o pagamento foi a entrega de sua alfândega aos credores, cujos rendimentos seriam utilizados até o cumprimento das obrigações correspondentes. Para tal finalidade, os credores organizaram um conselho de 100 participantes, instituíram um sistema de magistratura sob a incumbência de oito cidadãos, que exerceriam a chefia dos interesses em jogo. Os créditos foram divididos em *luoghi* (partes), dando-se ao *corpo* ou *ente* formado por todos os participantes o nome de "São Jorge".⁵

O sucesso do empreendimento no pagamento dos credores da cidade foi total. Em vista disso, a administração comunal passou a se utilizar daquela entidade para tomar empréstimos mediante a entrega de terras em garantia. Com o passar do tempo foi necessário regular os créditos originários e os transferidos a terceiros por via de sucessão, os quais passaram a serem representados por títulos negociáveis, de tal fato havendo nascido um mercado que possibilitou a conciliação da permanência do *Banco de São Jorge* com a sucessão dos seus participantes.

As ditas *societades anônimas* desse período não dispunham de um estatuto, dependendo, para sua criação, de privilégios outorgados pelo Estado, que estabelecia, ao mesmo tempo, seu regulamento.

Não se pode afirmar que os títulos mencionados acima correspondessem às ações das modernas sociedades anônimas. E, como afirmou Waldemar Ferreira, não existe um traço histórico linear que ligue aquela organização genovesa às sociedades em causa. Como se verá,

4. A narrativa de Maquiavel consta de sua obra *Le Istorie Fiorentine*, publicada em Florença pela Casa Editrice Adriano Salani. Dela nos dão conta Levin Goldschmidt (*Storia Universale del Diritto Commerciale*, pp. 231 e ss.) e Waldemar Ferreira (*Tratado de Direito Comercial*, 4ª vol., pp. 8 e ss.).

5. Anota Goldschmidt (*Storia Universale del Diritto Commerciale*, p. 232) que tal entidade foi designada inicialmente como "il monte o la società delle compere e dei banchi di S. Giorgio" ("o monte ou a sociedade dos comparsas e dos bancos de São Jorge"), o Santo protetor dos organizadores, e que o nome de "banco" tornou-se oficial somente no século XVIII.

e conforme os estudos históricos demonstram, uma linha ininterrupta de desenvolvimento das sociedades anônimas se deu de forma efetiva somente a partir da criação da Companhia das Índias Ocidentais, em 1602.⁶

Ordenamentos jurídicos de outros países têm agasalhado mudanças significativas na tutela das sociedades por ações, em vista da necessidade da atualização de sua estrutura em um mundo completamente diverso daquele conhecido há algumas décadas. Neste sentido, devemos fazer nossas algumas ponderações de autores estrangeiros sobre novos modelos de companhias já adotados em alguns países, tal como ocorreu recentemente na Itália.

É importante ressaltar o fato de que as alterações introduzidas no regime jurídico das sociedades por ações não dizem respeito tão-somente aos efeitos devastadores no mercado que foram causados pela quebra de grandes companhias abertas especialmente nos Estados Unidos da América. Novidades sumamente importantes alcançaram as companhias fechadas, mesmo as de pequeno e médio portes, que as aproximaram às sociedades limitadas, tornando-se estas últimas uma escolha menos interessante – ao contrário do que ainda acontece no Brasil. Nosso país perdeu com a edição do Código Civil de 2002 a oportunidade de atualizar profundamente nosso direito societário pátrio e de adaptá-lo melhor às novas necessidades dos empresários.

No sentido acima, como nos informa Angelo Bracciodieta⁷ – a cujas importantes observações nos reportaremos em seguida –, o Direito Italiano passou a contar com a alternativa da companhia constituída por ato unilateral, ou seja, a criação de uma sociedade unipessoal (além do que já ocorria com a sociedade limitada), fato que obrigatoriamente deve levar o operador do Direito a repensar na natureza jurídica e o conceito de *societade*.

Além disso, segundo o mesmo autor, é essencial revisitar a noção e a função do capital social, diante da nova organização patrimonial das sociedades por ações, reconsiderando-se a tutela dos credores sociais em um novo universo de relações proporcionadas pela nova disciplina da emissão de debêntures e pela possibilidade da criação de

novos títulos de participação e de débito, além da criação de patrimônios separados dentro do patrimônio geral da companhia.

Outros fatores se agregam neste vastíssimo universo, notando-se uma progressiva e acentuada marginalização da assembléia-geral quanto à administração da sociedade; o reconhecimento explícito da validade dos acordos destinados a estabelecer os *assets proprietarios* ou o governo da sociedade; o novo desenho da tutela das minorias; o *rebalancement* das relações entre os acionistas que participam do grupo de controle e os minoritários, com efeitos importantes na caracterização do *interesse social*.

É visível a desigualdade de tratamento entre a companhia aberta, na qual se desenvolveu uma tutela específica dos acionistas/investidores e se torna cada vez mais complexa sua administração, e a companhia fechada, objeto de tratamento mais tradicional (ainda que em evolução) – fato que tem levado até mesmo a se pensar na fragmentação das duas modalidades em tipologias diferenciadas.

1.1 AS COMPANHIAS HOLANDESES E SUAS CARACTERÍSTICAS

Em primeiro lugar, deve-se não perder de vista que as primeiras companhias, a partir das holandesas, exerciam atividades próprias do Estado, entre as quais – e principalmente – a conquista e a colonização de novas terras, sendo-lhes permitidas a organização e manutenção de exércitos e fortificações militares.⁸ No caso dos holandeses, a tomada de Olinda, em Pernambuco, e seu estabelecimento no Nordeste do Brasil mostraram que entre suas preferências estava a de buscarem regiões já dotadas de infra-estrutura nas quais se explorava uma atividade lucrativa. Para a Companhia Holandesa das Índias Ocidentais, a partir de uma visão político-estratégica desenvolvida na Europa, era muito melhor tomar uma possessão portuguesa bem-sucedida no Brasil que se aventurar na construção de toda uma nova colônia em outras plagas.

Desta forma, constata-se que as companhias surgiram como expressão do direito público, ingressando no direito privado somente a

6. Waldemar Ferreira, *Tratado de Direito Comercial*, 4ª vol., p. 10.

7. Angelo Bracciodieta, *La Nuova Società per Azioni*, pp. 3-4.

8. Cf. Waldemar Ferreira, *Tratado de Direito Comercial*, 4ª vol., pp. 12 e ss. Carvalho de Mendonça, *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas*, vol. 2, 1997, p. 60.

partir da Revolução Francesa, quando foram abolidos os privilégios das corporações de ofícios, permitindo-se a prática do livre comércio, a partir de uma fase intermediária de autorização para seu funcionamento que hoje se mantém apenas para setores específicos da economia, tais como bancos, seguradoras etc.

Abordando o tema em seus aspectos genéricos, Tullio Ascarelli informa que não havia uma disciplina geral para as companhias. Cada uma delas surgiu com individualidade própria, cujo fundamento se encontrava na *carta* da autoridade pública que as criava, na qual eram definidos a constituição, a personalidade da companhia, suas obrigações, seus direitos e seus privilégios.⁹

Nos termos do relato de Waldemar Ferreira¹⁰ — que passa a nos orientar —, a primeira delas, *Companhia das Índias Orientais*, foi criada pelo Estado holandês em 1602 com a finalidade complexa de conquista, colonização e exploração do comércio, cujos participantes almejavam a busca dos lucros que tal atividade pudesse produzir.

Anos depois, em 1621, foi fundada, por sua vez, a *Companhia das Índias Ocidentais*, com a finalidade de cooperação na guerra contra a Espanha, por meio da ocupação do Brasil, então Colônia portuguesa, que naquela oportunidade se encontrava sob o domínio espanhol, pois, como se sabe, Portugal e Espanha formaram um “Reino Unido” de 1580 a 1640.¹¹

9. Tullio Ascarelli, *Problemas das Sociedades Anônimas e Direito Comparado*, 2ª ed., p. 315.

10. Waldemar Ferreira, *Tratado de Direito Comercial*, 4ª vol., pp. 12 e ss.

11. Jean-François Labourdette cita V. Magalhães Coutinho, para quem o ano de 1580 era muito mais um ponto de chegada que um ponto de partida, considerando-se a intensa complementaridade dos dois domínios coloniais (português e espanhol). Segundo Labourdette, desde muito tempo as relações diretas entre as duas Coroa vinham sendo cada dia mais intensas, tornando-as profundamente interdependentes. Inimigos comuns e economias complementares juntavam-se ao velho sonho de um único Estado Ibérico. O historiador francês chama de “naufrágio da união ibérica” o fim da ligação dos dois Reinos, reconhecendo que, entre outros inúmeros motivos, este fato resultou da tradição de independência portuguesa ressaltada, em relação à qual “a união ibérica foi apenas uma longa noite de 60 anos à qual sucedeu a clara manhã de 1640” (*História de Portugal*, pp. 263, *passim*, e pp. 289-309, *passim*).

Seu capital era fixo e dividido em parcelas de igual valor, representadas por títulos aos quais se designou “ações”.¹² A responsabilidade dos “acionistas” estava limitada ao montante subscrito, desenvolvendo-se um mercado onde passaram a ser negociadas. Tal mercado era formado fundamentalmente pela Bolsa de Amsterdã, à qual se agregou o Banco de Amsterdã, com função complementar à atividade daquela companhia.

Uma visão capitalista precoce já estava presente em tais sociedades, em função das seguintes características: (i) livre negociação dos títulos formadores do seu capital; (ii) ausência de qualquer preconceito de raça, nacionalidade ou religião quanto às pessoas dos acionistas; (iii) limitação da responsabilidade ao montante das ações subscritas ou adquiridas; (iv) caráter de títulos de crédito¹³ quanto às ações; (v) direito dos acionistas ao recebimento de dividendos periódicos; (vi) reunião dos acionistas para a eleição dos diretores e para a tomada de contas destes por meio de um conselho fiscal.

Salienta Waldemar Ferreira que, tendo em vista a colaboração entre o Estado e os particulares nas primitivas companhias, elas foram, concomitantemente, o modelo das futuras *societates de economia mista*.¹⁴

1.2 AS COMPANHIAS NO CÓDIGO DE COMÉRCIO FRANCÊS DE 1807

Foi o Código Comercial francês de 1807 (CCoF) o primeiro diploma legislativo a recepcionar as sociedades anônimas, sujeitas em sua criação à autorização governamental, em vista do receio de que pudessem causar prejuízos aos próprios acionistas, ao crédito em geral e ao público.

As características principais das companhias francesas foram as seguintes: (i) não adotariam nome social nem seriam designadas pelo nome de qualquer dos seus sócios; (ii) seriam qualificadas pela indi-

12. *Aktie*, correspondente à “ação” da língua portuguesa.

13. Aqui se deve tomar cuidado com uma visão anacrônica das ações, pois a Teoria Geral dos Títulos de Crédito somente foi plenamente elaborada no final do século XIX.

14. Waldemar Ferreira, *Tratado de Direito Comercial*, 4ª vol., p. 17.

cação de sua atividade; seus administradores exerciam mandato fixo revogável, podendo ser acionistas ou não, atuando de forma remunerada ou gratuita; (iii) a responsabilidade dos administradores estaria circunscrita aos termos do mandato recebido da sociedade;¹⁵ (iv) os acionistas não eram responsáveis pelas obrigações da sociedade, podendo perder, no máximo, o montante de capital nela investido; (v) o capital seria dividido em ações ou cupons de mesmo valor; e (vi) a propriedade das ações seria estabelecida mediante a inscrição de sua aquisição nos registros da sociedade, fazendo-se a cessão igualmente pelo mecanismo do registro, devendo o cedente assinar a declaração de transferência.

A inexistência de firma ou razão social – presente em outras sociedades comerciais – era justificada precisamente pelo fato de se tratar de *sociedades anônimas*, ou seja, um modelo que não gerava a responsabilidade pessoal dos seus sócios diante de terceiros credores da sociedade. Observe-se, por outro lado, que, naquela época, tais sociedades podiam ser civis ou comerciais, possibilidade desaparecida no futuro, quando tais institutos passaram a ser destinados exclusivamente à atividade mercantil.

A ingerência do Estado sobre as sociedades anônimas francesas era intensa, sendo-lhe factível, entre outras prerrogativas, exigir a inserção de cláusulas nos seus estatutos, cassar a autorização para funcionamento ou nomear censores para fiscalizá-las diretamente.

Sua tutela serviu como modelo para os ordenamentos jurídicos que sofreram influência do CCoF, tendo sido adaptado na medida dos interesses nacionais.

1.3 O TRATAMENTO DA SOCIEDADE ANÔNIMA DO CÓDIGO COMERCIAL BRASILEIRO

Apenas cinco artigos foram dispensados pelo CCoB ao regimento das sociedades anônimas, cujo paradigma imediato foi o Código Comercial de Portugal (CCoP), por sua vez inspirado na matriz francesa.

15. A Teoria Organizativa, de que se falou no item 1.14 do vol. 2 deste *Curso*, somente veio a ser desenvolvida em época mais tardia.

A sociedade anônima em Portugal havia sido (i) batizada de “companhia de comércio”; (ii) sob a condição de associação de acionistas; (iii) despida de firma social; (iv) qualificada pela designação do objeto de sua atividade; e (v) administrada por mandatários temporários, fossem acionistas ou não, com ou sem salário.

O CCoB, por sua vez, ao voltar-se para esse instituto nos arts. 295 a 299, adotou-o com as seguintes características:

(i) Chamadas de “companhias” ou de “sociedades anônimas”, seriam designadas pelo objeto ou empresa (atividade) a que se destinassem.

(ii) Não possuíam firma social.

(iii) Os administradores, sócios ou não, exerciam mandatos revogáveis.

(iv) Sua constituição era feita obrigatoriamente por prazo determinado, mediante autorização do Governo, esta dependente de aprovação do Corpo Legislativo caso houvessem de gozar de algum privilégio.

(v) Sua existência somente poderia ser provada por escritura pública ou pelos seus estatutos, bem como pelo ato do Poder Público que tivesse autorizado sua constituição, uma vez inscritos no até então existente “Tribunal do Comércio” – condições, estas, essenciais para que pudessem dar início às suas atividades.

A razão do tratamento empobrecido das companhias pelo CCoB certamente estava ligada ao fato de que – enquanto o projeto corrente era elaborado – verificava-se a existência de não mais que algumas poucas delas em nosso país, conforme o registro efetuado por Waldemar Ferreira.¹⁶

(vi) Seu capital era dividido em ações, e estas em frações, sendo possível emití-las ao portador, devendo sua transmissão se dar por endosso e por lançamento nos registros da sociedade, e:

(vii) Enquanto não estivessem inscritas no Registro do Comércio, seus administradores ou diretores responderiam pessoal e solidariamente perante terceiros que com elas viessem a contratar; a partir do momento da referida inscrição a responsabilidade daqueles seria estabelecida em função do exercício do seu mandato.

16. Waldemar Ferreira, *Tratado de Direito Comercial*, 4ª vol., pp. 22-23.

1.4 A EVOLUÇÃO DA LEGISLAÇÃO SOBRE A SOCIEDADE ANÔNIMA NO BRASIL. OS EFEITOS DO ENCILHAMENTO E SUAS LIÇÕES

A dependência dos comerciantes nacionais da benevolência do Estado na autorização para a constituição de sociedades anônimas foi extremamente combatida desde a promulgação do CCoB.¹⁷ Em vista deste fato, discussões se estabeleceram objetivando a reforma da legislação sobre as companhias, destacando-se a promulgação do Decreto 434, de 4.7.1891, que perdurou até o advento do Decreto-lei 2.627, de 26.9.1940, promulgado a partir de projeto elaborado pelo grande Trajano de Miranda Valverde. Aquela lei, por sua vez, somente foi revogada pela atual Lei 6.404, de 15.12.1976.

Carvalho de Mendonça, embora contrário ao sistema de autorização governamental, não via com bons olhos a total liberdade para a criação de companhias, tendo em vista argumentos que hoje – diríamos nós – estariam ligados ao poder de colocar seus títulos no mercado em forma de livre oferta. A esse respeito, assim se manifestou aquele tratadista, na esteira da doutrina estrangeira:

“Deixar a constituição das sociedades anônimas sob o regime da liberdade contratual seria abandonar a defesa de direitos e interesses dignos de proteção. Procuram-se atualmente estas sociedades para emprego rendoso de capitais, fruto da economia dos particulares. Boa legislação preventiva seria mais eficaz e, consequentemente, teria maior valor social que as leis repressivas.

“Que resultado, porém, se consegue, dessa medida, se a lei não tem o poder de regulamentar a consciência dos homens e tudo depende da probidade dos indivíduos, do meio em que exercem a sua atividade e do valor moral e científico de uma Magistratura compenetrada da sua missão?”¹⁸

17. Neste sentido, a necessidade de autorização governamental era um dos pontos mais problemáticos da questão, exigência diante da qual os interessados necessitavam passar por um longo e desgastante processo, que podia atravessar anos até a solução final, conforme anotam os historiadores do instituto em causa (Waldemar Ferreira, *Tratado de Direito Comercial*, 4ª vol., pp. 23-24). Carvalho de Mendonça chega a falar em “vexames” pelos quais passavam os interessados na busca da constituição de uma companhia (*Tratado de Direito Comercial Brasileiro*, vol. 3, p. 273).

18. Carvalho de Mendonça, *Tratado de Direito Comercial Brasileiro*, vol. 3ª, 5ª ed., p. 276.

Somente décadas depois das afirmações acima foi construída a separação de tratamento entre as chamadas colocações *privadas* e *públicas* de ações. Como é nossa intenção demonstrar de forma mais aprofundada no volume deste *Curso* previsto para o estudo da companhia aberta e do mercado de capitais, o surgimento de órgãos voltados para a proteção de investidores somente se daria em época futura nos Estados Unidos da América, em vista de abusos na venda de ações de companhias americanas, cujos fundadores prometiam todas as benesses imagináveis e inimagináveis aos investidores, e até mesmo o *céu azul*.¹⁹

Com as devidas proporções, no Brasil também se reproduziram os problemas relacionados com aventureiros no oferecimento de ações ao público, reportando Carvalho de Mendonça notícias de pessoas que ficaram verdadeiramente alucinadas diante da oferta de negócios extremamente duvidosos.²⁰ Ou seja, o fenômeno do moderno mercado de capitais conhecido como o “estouro da manada” não é novidade absoluta a trazer prejuízos para investidores incautos e a justificar a tutela governamental desse mercado.

Dessa maneira, veio a ser progressivamente erigida uma legislação que deu mais liberdade aos fundadores da companhia privada – que não se capitaliza no mercado de capitais – do que ocorre nos casos em que o expediente da busca de investidores externos ao núcleo de investidores da companhia se torna a opção preferível.

Os anos de 1889 a 1891, conhecidos como correspondentes ao período do *encilhamento*, viram a quebra da maior parte das 1.150 companhias então existentes em nosso país, vítimas de abusos e fraudes diversas e da sua própria fraqueza econômica. A legislação vigente não foi capaz de dar solução aos problemas então verificados.²¹ Na

19. Precisamente por este motivo, as primeiras leis americanas disciplinadoras do mercado de capitais tomaram a designação de *blue sky laws* (“leis do céu azul”).

20. Carvalho de Mendonça, *Tratado de Direito Comercial Brasileiro*, vol. 3, pp. 277-278.

21. A este respeito, assim se manifestou Carvalho de Mendonça: “Nesse período, [*doencilhamento*] dizia o Presidente da Câmara Sindical dos Corretores de Fundos Públicos do Distrito Federal, ‘muitas, muitíssimas sociedades anônimas foram criadas e seus títulos, sob pomposos prospectos, lançados à voracidade da praça, sem que à sua admissão precedesse o menor estudo da parte daqueles a quem compelia verificar a sua legitimidade, sendo que a avidez do ganho supria toda a calma e cir-

verdade, concorda-se com Carvalho de Mendonça no sentido de que, na companhia da melhor doutrina, já se reconhecia a extrema dificuldade de legislar sobre tais sociedades – por ele mesmo comparável apenas à legislação falimentar –, tendo em vista a presença de inúmeros problemas, entre os quais: a complexidade jurídica do ato consuetivo; as diversas relações dele emanadas, no seu entrelaçamento e dependência; os direitos e responsabilidades de acionistas, administradores, fiscais, assembleias etc. Nas palavras daquele autor, a “boa lei sobre esse assunto não deve conter uma regulamentação draconiana nem consagrar a liberdade anárquica”.²²

De forma esquemática, pode-se concluir que a história da consuetidão das sociedades anônimas passou por três grandes períodos: *privilegio, autorização e liberdade*.

A autorização ainda se mostra presente quanto a certos tipos de atividades nos termos da legislação brasileira (bancos, seguros etc.), e em relação à forma de capitalização (companhias abertas).

1.5 A LEI VIGENTE. CONTINGÊNCIAS DO SEU NASCIMENTO, SEU ESPÍRITO E SUAS ALTERAÇÕES

Em 15.12.1976 foi promulgada a lei vigente entre nós em matéria de sociedades por ações, de n. 6.404. Ligada a esta lei de forma umbilical, antecedeu-a a Lei 6.385, de 14.12.1976, a chamada *Lei do Mercado de Capitais*, que revogou em parte a Lei 4.728, de 14.7.1965.

Algumas observações preliminares devem ser feitas neste ponto, de forma a que se possa contextualizar a promulgação da atual LSA.

Durante a vigência do Decreto-lei 2.627/1940 veio à luz, em 1964, a *Reforma Bancária*, objeto da Lei 4.595, de 31.12.1964. Pouco depois, paralelamente àquele texto legal, foi editada a nossa primeira *Lei do Mercado de Capitais*, acima mencionada, a qual dava ao BCB

cunspecção necessárias. Dessas empresas, em número aproximado de 1.150, representando o exagerado capital de 1.631.530.000\$000, poucas sobreviveram ao encilhamento, e, das que ainda por aí se arrastam, levando vida efêmera, quantas terão o direito de legalmente serem apresentadas na Bolsa?” (*Tratado de Direito Comercial Brasileiro*, vol. 3, pp. 282-283).

22. Carvalho de Mendonça, *Tratado de Direito Comercial Brasileiro*, vol. 3, p. 284.

competência para cumular a tutela do mercado de capitais juntamente com a do mercado financeiro, debaixo da competência normativa do CMN. Neste último campo a atuação do BCB foi desastrosa – em vista, principalmente, da absoluta falta de experiência daquele órgão no campo em tela –, tendo havido um *boom* de crescimento desequilibrado do mercado de capitais, durante o qual se revelaram absolutamente inadequadas as bases econômicas das sociedades abertas, ao lado da crise institucional do órgão regulador, seguido de um grande *crash*, verificado em 1971.

No início eram poucas as sociedades abertas, verificando-se uma enorme concentração de aplicadores nos papéis por elas emitidos, que alcançaram altíssimos preços. Pressionado, o BCB concedeu o *status* de sociedade aberta de forma indiscriminada em uma grande quantidade de casos, com a finalidade de tentar aumentar a base acionária em negociação nas Bolsas de Valores.

Aos fatores acima se somaram o mau uso dos recursos originados do fundo constituído pelo Decreto-lei 157/1969 e uma atuação não-profissional das Bolsas de Valores e das sociedades corretoras que nelas operavam, entidades às quais maleficamente se juntavam muitas sociedades distribuidoras de títulos ou valores mobiliários e os agentes autônomos de investimento.

Veja-se que os grandes problemas não estavam propriamente nas deficiências do Decreto-lei 2.627/1940 – que não havia sido erigido dentro de um contexto maior voltado para a disciplina do mercado de capitais –, mas na maneira pela qual a Lei 4.728/1965 foi aplicada nesse campo. Como se disse acima, de 1965 a 1970 dezenas de sociedades abertas foram autorizadas a operar pelo BCB, sem um exame eficiente (ou, mesmo, diante de nenhum exame) do seu projeto econômico. Nesse contexto, o volume de papéis negociados nas Bolsas de Valores aumentou sobremaneira, gerando uma falsa sensação de liquidez e de segurança dos investimentos. O mercado ficou verdadeiramente alucinado (repetindo-se o ocorrido no *encilhamento*), com-
prando qualquer papel que nele era apreçoado.²³

23. A esse respeito o autor (já então funcionário de carreira do BCB) foi testemunha de que, por brincadeira, um corretor anunciou em determinado pregão da BOVESPA que estava vendendo ações da *Merpossa*, as quais foram imediatamente adquiridas por diversos interessados. A sociedade emissora não existia, e sua preten-

De seu lado, revelavam-se em grande parte como *fantasmas* as sociedades receptoras dos recursos do *Fundo 157*, representando boa parte das plantas de suas fábricas o mesmo tipo de *fachada* de cenário de cinema (mostrava-se a quem passava diante de sua sede apenas a parte da frente e um pedaço das laterais), nada havendo dentro delas, muito menos máquinas em produção. Os nomes das sociedades participantes daquele Fundo eram enganosos, de forma a iludir os investidores distantes, tal como a Cia. Industrial de Instrumentos de Precisão – CIIP, que havia sido concebida para fabricar relógios desperdiçadores de corda na cidade de Caruaru, interior de Pernambuco.

Inevitável o *crash*, nem por isto seu efeito foi menos devastador, dando-se o afastamento dos investidores desiludidos com suas perdas. Daí o desafio do legislador na busca de um novo modelo para nosso mercado de capitais, que passava concomitantemente por uma nova Lei das Sociedades Anônimas, cuja disciplina seria voltada em boa parte para aquele setor, a par de uma nova lei específica para o próprio mercado, que viesse a prever a criação de um órgão especializado para sua disciplina (a Comissão de Valores Mobiliários – CVM) e as mudanças necessárias na Lei do Anonimato.

Quebrando uma tendência secular, a dupla inspiração para a finalidade acima foi buscada não em ordenamentos jurídicos de base romano-germânica, mas na legislação dos Estados Unidos da América, que inspirou a CVM a partir do modelo da SEC (*Stock and Exchange Commission*), bem como a estrutura das companhias abertas.

Neste contexto, a Lei 6.404/1976 deve ser estudada sob um duplo ângulo, o das companhias fechadas e o das companhias abertas, existindo normas que são comuns aos dois modelos. No que diz respeito às companhias abertas a lei acima é completada pela *Lei do Mercado de Capitais* (n. 6.385/1976), atuando ambas em paralelo e inspiradas em um esquema de mútua completude. Neste volume, conforme o propósito declarado do autor, será feito o estudo da parte geral das companhias (que abrange as fechadas e as abertas), dirigindo-se mais especificamente para a companhia fechada.²⁴

sa denominação tinha a ver com “Esterco em Pó S/A” (a palavra “esterco”, na verdade, era outra, bastante utilizada no dia-a-dia pelos franceses...).

24. Os temas gerais de direito societário estão consubstanciados na Parte I do vol. 2 deste *Curso*.

No governo Geisel, do qual foi Ministro da Fazenda o professor Mário Henrique Simonsen, o Governo Federal nomeou os juristas Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira para a elaboração de um anteprojeto de reforma da legislação societária. Este ato atendia tanto aos interesses do Governo quanto aos do setor privado, que vinha discutindo a questão desde algum tempo – do que foi exemplo o Simpósio realizado em 1970, com a colaboração da Federação das Indústrias de São Paulo (FIESP) e do Instituto de Direito Comercial Comparado e Biblioteca “Tullio Ascarelli” (Anexo ao Departamento de Direito Comercial da Faculdade de Direito da USP), durante o qual foram estabelecidos os pontos principais que deveriam fazer parte da futura reforma, que estão consubstanciados nos *Anais* dos referidos encontros.

Nessa época já se discutia a reforma do Código Civil de 1916, havendo uma corrente de pensamento favorável à inclusão da tutela das sociedades anônimas no seu texto. Os autores do anteprojeto da reforma societária tomaram posição contrária, evidenciando a inconveniência da vinculação daquele instituto ao modelo mais inflexível de um Código, conforme consta da correspondente “Exposição de Motivos” por eles apresentada e aprovada pelo Presidente da República. Neste documento a sociedade anônima era tomada como um instrumento de política econômica, voltado para ser utilizado pela grande empresa moderna. A este respeito nota-se seu espírito programático, uma vez que veio a encerrar institutos até então desconhecidos do nosso ordenamento jurídico, com o efeito *educacional* de preparar os empresários que a constituiriam e os operadores do Direito a passarem a adotá-la a contar da vigência da lei na qual aquele mesmo anteprojeto deveria se transformar.

Promulgada a lei, logo foi reconhecida sua elevada qualidade técnica, fato raro na história legislativa recente do Brasil. Tanto é assim que ela se tem mantido plenamente íntegra em sua estrutura básica, ao longo de mais de 30 anos de vigência. Algumas alterações pontuais ocorreram (que utilizaram os instrumentos da nova redação, do acréscimo ou da revogação de certos dispositivos), representando, algumas vezes, o fruto de fatores externos ao seu próprio campo de atuação (como ocorreu no processo de privatização), de forma, neste último caso, a serem alcançados objetivos de natureza político-econômica, alguns deles nem sempre bem-orientados. As alterações principais

decorreram das seguintes leis: (i) Decreto-lei 2.287, de 23.7.1986; (ii) Lei 7.730, de 31.1.1989; (iii) Lei 8.021, de 12.4.1990; (iv) Lei 9.069, de 29.1.1995; (v) Lei 9.249, de 26.12.1995; (vi) Lei 9.292, de 12.7.1996; (vii) Lei 9.457, de 5.5.1997; (viii) Lei 10.194, de 14.2.2001; e (ix) Lei 10.303, de 31.10.2001.

Depois da reforma societária implementada pelo NCC não mais se pode dizer – como em certa medida ainda é realidade na Itália – que a companhia se caracterize pela rigidez, e a sociedade limitada pela flexibilidade. Conforme foi visto no estudo desta última sociedade no vol. 2 deste *Curso*, ela passou a sofrer de um excesso de intervenção legislativa, tendo sido colocada também em elevado plano de rigidez, o que tirou boa parte do interesse por uma opção em seu favor como instrumento do exercício de uma atividade empresarial.²⁵

1.6 A NATUREZA JURÍDICA DA SOCIEDADE ANÔNIMA. DESTAQUE PARA A TEORIA INSTITUCIONALISTA E CONCLUSÃO CRÍTICA

No item 1.4 do vol. 2 deste *Curso* foram estudadas diversas teorias a respeito da natureza jurídica da sociedade em geral (inclusive a da instituição), havendo o autor tomado posição ao lado dos que a vêem como uma modalidade de contrato plurilateral, associativo ou aberto.²⁶

No entanto, quando nos voltamos para o estudo da companhia, o debate se reabre, uma vez que – especialmente no tocante às companhias de natureza aberta e à companhia unipessoal – outros elementos devem ser analisados para o fim de se poder chegar a uma conclusão adequada.

Entre nós, Rubens Requião viu na Lei 6.404/1976 uma *base institucionalista*, sem descartar, todavia, seu lado contratual. Para esse efeito, aquele comercialista tomou em consideração alguns termos da

25. V., a propósito, Giuseppe Ragusa Maggiore, *Trattato delle Società*, vol. II (“Le Società di Capitali. La Società per Azioni. Formazione della Società per Azioni. Nuovo Diritto Societario”), pp. 5 e ss.

26. Sobre este tema v. o item 1.2.7 do vol. 2 deste *Curso* e, entre outros, Tullio Ascarelli, *Problemas das Sociedades Anônimas e Direito Comparado*, 2ª ed., pp. 255-312, e Modesto Carvalhosa, *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas*, vol. 2, 1998, pp. 62-66. Na edição de 2003 a matéria se encontra às pp. 84 e 85, na qual recebeu tratamento bem mais singelo.

“Exposição de Motivos”, abaixo reproduzidos, para melhor compreensão: “Entre a sociedade anônima de há 30 anos atrás, concebida basicamente como empresa familiar numa economia estagnada, e a moderna corporação em constante apelo ao crédito público, a *diferença não é apenas quantitativa, de aumento de tamanho; é qualitativa. Há muito a S/A deixou de ser um contrato de efeitos limitados para seus poucos participantes: é uma instituição* que concerne a toda a economia do país, ao crédito público, cujo funcionamento tem que estar sob o controle fiscalizador e o comando econômico das autoridades governamentais. A síntese é da “Exposição de Motivos” do projeto italiano: ‘A disciplina das sociedades por ações e sua modificação constituem, sobretudo, um elemento de política econômica e mais genericamente um fato político’”.

Nas palavras do autor acima citado, pode-se admitir que “a sociedade anônima configure, após sua formação, uma *instituição*, não deixa ela de ser formada pelo *contrato*, e este da espécie *plurilateral*. Como instituição, ela está voltada para a consecução do ‘bem comum’, visando primordialmente aos altos interesses coletivos, desvanecendo um tanto o interesse privado, perseguido pelos acionistas. Como *contrato*, regula os interesses pessoais de seus membros”.²⁷

Egberto Lacerda Teixeira e José Alexandre Tavares Guerreiro entendem que a *inspiração institucionalista* está presente em todo o texto da lei, do que resultaria o alargamento do seu domínio sobre a Teoria Contratual clássica.²⁸

Esta visão significa apresentar a sociedade anônima como um ente híbrido enquanto companhia aberta e tão-somente *contratualista* enquanto sociedade fechada. E veja-se que de fechada pode evoluir para aberta e vice-versa – do que resultaria uma conseqüente mudança em sua natureza jurídica, que seria instável. Quando se pensa em ordenamentos jurídicos fundados em base sistêmica, a visão dúplice da companhia mostra-se extremamente problemática.

Conforme foi analisado no breve esboço histórico acima efetuado, vê-se que a companhia surgiu no mundo jurídico com a caracte-

27. Rubens Requião, *Curso de Direito Comercial*, 23ª ed., vol. 2, p. 15.

28. Egberto Lacerda Teixeira e José Alexandre Tavares Guerreiro, *Das Sociedades Anônimas no Direito Brasileiro*, vol. 1, p. 98.

rística de *aberta*, nela congregados capitais públicos e privados na busca de um fim comum. Com o passar do tempo, dentro da estrutura legal que tal sociedade veio a receber, seu modelo ficou à disposição de pessoas interessadas em constituir pequenas companhias, com um mínimo de dois sócios, de índole claramente contratualista.

Outro aspecto a ser considerado diz respeito ao fato de que a abertura do capital de uma companhia pode ter em vista tão-somente o lançamento de debêntures no mercado, sem mudança do quadro social, que pode permanecer com pequeno número de acionistas. Trata-se, tão-somente, de uma alternativa diversa para o levantamento dos recursos necessários ao desenvolvimento da atividade empresarial. Mesmo que aos debenturistas deva ser dado um tratamento *de mercade*, isto não significa que as relações da sociedade com seus acionistas tenham ficado fundamentalmente alteradas, a ponto de se passar a ver nela uma *instituição*.

Veja-se, além do mais, que as sociedades podem mudar de forma indistintamente, na medida em que tal mudança vier a se tornar interessante para a maioria dos sócios. Caso a natureza jurídica da companhia aberta fosse diferenciada, como entrever a possibilidade da sua transformação em uma sociedade limitada, por exemplo, respeitados os direitos dos acionistas, especialmente no que diz respeito ao recesso?²⁹

Pensamos que a questão em foco se coloca em dois planos distintos: o da natureza jurídica do ato constitutivo da sociedade e de sua permanência ao longo do tempo (com as alterações que se revelarem oportunas, ao alvedrio da assembléia-geral) e o da proteção aos acionistas e/ou investidores quando a companhia se transforma ou já nasce como aberta, para o fim de lhe ser possível ter valores mobiliários negociados no mercado.

De qualquer maneira, seja fechada ou aberta, tendo em conta o acionista que viu nascer a sociedade ou aquele que nela entrou mais tarde, pela aquisição de ações no mercado de capitais, a referência fundamental para o exercício dos seus direitos vinha sendo sempre o *estatuto*, que tem a natureza de um *contrato por adesão*.

29. A respeito da retirada ou recesso, v. o item 1.12.2.4 do vol. 2 deste Curso.

Mesmo porque podemos ter diante de nós uma companhia aberta tão-somente do ponto de vista formal (autorização da CVM etc.), mas efetivamente fechada depois que o controlador tiver adquirido, pouco a pouco, a maior parte das ações do capital que se encontravam à venda no mercado, dentro do processo conhecido como “fechamento branco”. Não havendo acionistas em número significativo estranhos ao bloco de controle e existindo um número exíguo de ações passíveis de aquisição pública, a realidade é de uma sociedade fechada da vestida com a roupa de uma companhia aberta.

Se o fato de se encontrar alguém diante de uma companhia aberta pudesse alterar a natureza jurídica do instituto, o mesmo se poderia dizer do contrato de compra e venda quando o comprador, por exemplo, fosse uma pessoa qualquer, o Poder Público, outro empresário ou um consumidor, tendo em vista os pressupostos diferenciados para contratar e os direitos e as obrigações das partes, uma vez celebrado o acordo.

Na verdade, um só é o contrato de compra e venda (principalmente depois que o NCC revogou seu similar no antigo CCoB), como também se cuidava tradicionalmente, no tocante à sociedade, de um único instituto jurídico, ou seja, o de um contrato plurilateral, associativo ou aberto.

Além do mais, quando se trata de ações negociáveis no mercado, após haverem sido emitidas, a sociedade coloca-se como terceira pessoa em relação aos direitos e obrigações do comprador, do vendedor, da sociedade corretora e das Bolsas de Valores ou do sistema de balcão onde aqueles valores mobiliários tenham sido negociados. Seu estatuto não muda uma única vírgula com a entrada e saída diária de acionistas, verificadas muitas vezes em quantidade substancial em um único dia.

Os intérpretes perdem-se na análise em questão porque não a vêem sob o prisma de dois ou mais micro-sistemas que se interpenetram em dadas circunstâncias, cujos efeitos serão de natureza tão complexa e diversa quanto maior for o número deles em atuação no mesmo momento.

A aquisição de uma ação ordinária de companhia fechada ou de companhia aberta gera os mesmos registros em cada uma delas para efeito do reconhecimento legal da transferência para um novo acio-

nista. Acontece no último caso que se estabelece uma proteção diferenciada em relação ao investidor, tanto do ponto de vista preventivo quanto repressivo. E esta proteção ímpar está fundada no reconhecimento da existência de assimetria de informações entre os operadores profissionais do mercado e o acionista ou investidor. Tanto isso é verdade que o legislador cuidou de estabelecer um sistema de divulgação de informações relevantes para o acionista atual ou potencial (investidor), a serem prestadas pelas companhias abertas, caracterizada pela sua amplitude e pela possibilidade de acesso concomitante, o que evitaria seu aproveitamento indevido por quem as delivresse com antecedência e em nível diferenciado. Este é todo o segredo da referência à *inside information* e do sistema de *disclosure*, ao qual estão subordinadas as companhias abertas.

Não se trata, portanto, da existência de uma *base institucionalista* na Lei 6.404/1976, mas, tradicionalmente, do mesmo contrato plurilateral associativo ou aberto regedor de toda e qualquer sociedade. Este fato nos permite, justamente, isolar o estudo da sociedade anônima em si mesma, na sua estrutura básica (naturalmente adequada ao do tipo fechado), deixando para outro momento a modalidade aberta, na qual seus valores mobiliários são negociados no mercado de capitais, com seus princípios próprios.

A subsidiária integral, regulada entre nós pelo art. 251 da Lei 6.404/1976, tem a característica de ser constituída mediante escritura pública, tendo como único acionista uma sociedade brasileira. Ora, neste caso não estamos diante de um contrato cujo conceito doutrinário no Direito pátrio é buscado no art. 1.321 do CClt de 1942, correspondente a todo *acordo de vontades entre duas ou mais partes, para o fim de constituir, regular ou extinguir uma relação jurídica de natureza patrimonial*. Na subsidiária integral não há qualquer acordo de vontades entre duas pessoas, que se tornarão sócios. Naquela, simplesmente, a sociedade que se revelará controladora absoluta resolve livre e individualmente sobre o interesse na sua constituição, que será alcançada mediante uma escritura pública.

A tentativa de explicação da natureza jurídica da subsidiária integral como uma exceção à origem contratual das sociedades cria uma falha visível na Teoria Geral do Direito Societário, considerando-se que diversos dos seus institutos fundamentais jamais lhe serão apli-

cáveis, como é o caso da assembleia-geral, impossível de ser realizada pelo sócio único, para discutir sobre deliberações da ordem-do-dia, que este mesmo aprovará ou recusará.

De outro lado, a concepção da companhia como uma modalidade de contrato plurilateral, associativo ou aberto, ao qual adeririam os acionistas, tanto nas companhias fechadas ou abertas, passou a sofrer mais um ataque a partir do momento em que a legislação de alguns países recentemente admitiu a constituição da companhia com um único acionista (tanto quanto ocorre também com a sociedade limitada) dentro de um caráter de permanência indefinida, não havendo qualquer obrigação de se providenciar o ingresso de outro sócio para se estabelecer um mínimo de duas partes no contrato correspondente.

Esta é a situação do Direito Italiano, no qual, pragmaticamente, por meio da simples nova redação a alguns dos dispositivos do Código Civil de 1942 e acréscimo ou revogação de outros, abriu-se a possibilidade da constituição da companhia por meio de dois caminhos diversos: o *contratto*³⁰ ou o *ato unilateral* (art. 2.328, com a nova redação dada pela Lei 6, de 17.1.2003).

A declaração do dispositivo acima é absolutamente clara. Alguém interessado em constituir uma companhia como único acionista recorre ao ato unilateral (que não é contrato, evidentemente) para chegar ao seu objetivo.

Diga-se, de passagem, que idêntico caminho alternativo pode ser utilizado para a constituição de uma sociedade limitada (art. 2.463 do CClt).

Se a sociedade já nasce com um único sócio (se é que este termo "sócio" continuaria sendo adequado) por meio de um ato unilateral e pode assim exercer sua atividade econômica indefinidamente, até sua eventual extinção, então, é claro que não se pode falar em contrato, de cujo conceito faz parte indissolúvel a relação jurídica patrimonial entre um mínimo de duas partes.

30. Veja-se que o legislador, tanto lá como cá, usou expressamente o termo "contrato" para designar o modo tradicional de constituição de sociedades (no Brasil, o art. 981 do NCC).

Conforme bem observa Angelo Bracciodieta,³¹ resulta como evidência a *societade como organização instrumental para o exercício da empresa* (societade-organização), ou seja, entre os institutos aos quais se pode recorrer para o exercício da atividade empresarial encontram-se as diversas modalidades de sociedades previstas na lei, sendo que quanto às companhias e às limitadas colocam-se alternativamente o caminho do contrato (tradicionalmente, plurilateral, ao menos em potência, associativo ou aberto) e o ato unilateral, caso em que o exercício da referida atividade será feito sem o concurso de outras pessoas e, evidentemente, contando com os recursos do seu único instituidor.

Observe-se que não se aplica, aqui, o chamado *contrato-organização*, que já foi examinado no item 1.3 do vol. 2 deste *Curso*. Tendo o contrato se tornado tão-somente uma das formas de constituição dos tipos de sociedade mencionados, a construção de uma nova Teoria Geral do Direito Societário passa a enfrentar novos desafios.

Semelhantemente a tudo o que foi discutido na doutrina sobre a natureza jurídica da empresa (v. vol. 1, item 3.3), a *organização em si* não pode ser considerada um instituto jurídico, pois o Direito se volta tão-somente para *sujeitos de direito e objetos de direito*. A *organização* é estranha ao Direito.

No entanto, a possibilidade de que uma pessoa possa constituir sociedade por ações mediante um ato unilateral levou Ângelo Bracciodieta a rediscutir a questão de sua natureza jurídica, referindo-se à sociedade como *organização*. Desta forma, passa a existir no direito comercial uma sociedade de capitais como *forma organizativa* do empresário, seja ele individual ou coletivo. A estrutura organizativa desenhada pelo legislador funda-se em três perfis: (i) patrimonial; (ii) das relações com o(s) proprietário(s) do capital conferido e/ou apor-tado e destes proprietários entre si (quando for o caso); e (iii) o da administração-gestão e do controle.³²

Para o autor em foco a gênese da inteira organização societária reside no seu ato constitutivo, seja esse unilateral ou contratual. Desta forma:

31. Angelo Bracciodieta, *La Nuova Società per Azioni*, p. 7.

32. Idem, pp. 7-11.

(I) A *organização patrimonial*, qualquer que seja a gênese da companhia, corresponde à subscrição de ações e ao seu pagamento, bem como à maneira pela qual será remunerada, de forma que o ente dado à luz contará com os recursos necessários para o desenvolvimento de sua atividade, dotado de um patrimônio próprio, que é distinto do patrimônio do seu único acionista ou da pluralidade deles e que dará o devido retorno ao acionista no caso de a sociedade vir a gerar lucros.

(II) A *organização do(s) proprietário(s)* refere-se às relações entre eles mesmos (quando existir mais de um) e com o capital da sociedade, ou do proprietário único com o capital, devendo manter-se a segregação patrimonial.

(III) A *organização da gestão* diz respeito a um modelo de administração apropriado, e o fato da existência de um único acionista não representa qualquer grande novidade no Direito Brasileiro, que já conhece de longa data a subsidiária integral.

Do ponto de vista dos *efeitos econômicos*, as sociedades unipessoais podem ser entendidas como *patrimônios separados* dentro do patrimônio geral do sócio (titular?), o qual, dessa forma, afasta o risco de responder com esse patrimônio geral pelas dívidas geradas na atividade econômica na qual foram utilizados os recursos dos patrimônios separados. Mas há outro aspecto: tais patrimônios separados assumem personalidade jurídica com o registro do contrato ou do ato unilateral — conforme seja — no órgão competente, surgindo no mundo do Direito uma pessoa distinta da pessoa do seu instituidor, com patrimônio, direitos e obrigações próprios.

A identificação da natureza jurídica da sociedade é importante na medida em que o operador do Direito passa a saber, uma vez alcançado tal intento, qual instrumental jurídico utilizará na solução de conflitos verificados no ambiente interno (especificamente), porque no ambiente externo, nas suas relações econômicas com terceiros, ela se valerá, a par de diversos outros institutos jurídicos, de contratos e de títulos de crédito, bem como estará sujeita aos efeitos das crises econômicas que vier a atravessar, submetendo-se a falência ou alcançando o benefício de uma recuperação judicial, os quais são outros institutos que apresentam sua própria tutela jurídica.

Dentro desse contexto, a partir do novo ordenamento – do qual o Direito Italiano vem a ser um exemplo marcante –, as sociedades de capitais, tomadas como uma das formas de organização da atividade empresarial (individual ou coletiva), apresentam seu tratamento dentro da organização desenhada pelo legislador sob os perfis (i) *patrimonial*; (ii) *das relações com o(s) proprietário(s) do capital conferido* e/ou *aportado à sociedade e destes entre si*; e (iii) *da administração, gestão e do controle*.³³

Repassando os inúmeros institutos inerentes à companhia, tanto no Direito Italiano quanto no Brasileiro, parece que os três perfis acima enumerados esgotam o campo em que os primeiros se desenvolvem, em todos os seus aspectos jurídicos. Qualquer problema que o operador do Direito vier a enfrentar em uma sociedade anônima (como também na limitada) poderá ser reduzido a um dos perfis vertentes, sem exceção.

Em tese, diante de uma lacuna na tutela legal de tais sociedades unipessoais (que poderá ser bastante extensa, mas jamais se caracterizará como completa e perfeita), o operador do Direito terá que buscar solução em caráter subsidiário ou por analogia nos institutos aos quais as primeiras se aparentem, segundo sua natureza jurídica, a serem identificados no caso concreto. Alguns conflitos revelam-se facilmente impossíveis, pois jamais haverá questões ligadas a acordos entre acionistas, a abuso de poder de controle, a votos abusivos nas assembleias-gerais etc. No plano externo, quaisquer que sejam sua composição ou origem genética, a sociedade unipessoal sempre estará obrigada ao cumprimento de suas obrigações, sob as penas da lei.

Suponha-se, por exemplo, que o único sócio não fez o aporte integral do capital prometido no ato unilateral de constituição da sociedade.

Do ponto de vista técnico-jurídico, essa companhia necessitará ter um ou mais administradores, podendo haver coincidência, ou não, com a pessoa do sócio único. Se não houver coincidência, juridicamente o administrador deverá tomar as medidas previstas na lei contra o sócio remisso, sob pena de responsabilidade por negligência. Caso o único sócio seja o mesmo administrador ou o administrador

33. Cf. Braccioldieta, *La Nuova Società per Azioni*, p. 8.

externo não se sinta confortável para demandar os efeitos da inadimplência do seu *patrão*, qualquer credor prejudicado poderá requerer em juízo a desconsideração da personalidade jurídica de tal sociedade, a fim de responsabilizar o único sócio, com base no art. 50 do NCC ou na teoria apropriada. O fundamento da pretensão do credor estaria na demonstração da existência de confusão patrimonial entre sociedade e sócio, uma vez que no patrimônio particular deste estariam recursos pertencentes à sociedade, formadores do seu capital e a ela negados pelo sócio único sem qualquer razão de direito.³⁴

1.7 SOCIEDADE DE CAPITAIS “VERSUS” SUBJETIVIDADE. A RELAÇÃO DA SUBJETIVIDADE COM ACORDOS DE ACIONISTAS VOLTADOS PARA A PREFERÊNCIA NA AQUISIÇÃO DE AÇÕES

No item 17.3 do vol. 2 deste *Curso* foi estudada a classificação das sociedades sob o ponto de vista de sua estrutura econômica, fazendo-se a conhecida divisão entre sociedade de pessoas e sociedades de capitais. Entre estas últimas contam-se a sociedade anônima e a sociedade em comandita por ações.

Como uma das características das sociedades de capitais costuma-se falar da inexistência de *intuitus personae*, ou seja, um tipo de vontade especial que une indivíduos certos e determinados na constituição de sociedades de pessoas (indivíduos não substituíveis por outros quaisquer no curso do empreendimento).

Giuseppe Ragusa Maggioro lembra que entre as modalidades de pactos parassociais existe o chamado *acordo de bloco*, ou seja, um acordo entre acionistas que estabelece a necessidade de que um acionista desejoso de vender suas ações as ofereça obrigatoriamente aos membros do *bloco*. Tal tipo de acordo demonstra a clara intenção de manter sem mudança a composição social, do que resulta a conclusão no sentido da existência de um determinado nível de *affectio societatis* entre os sócios participantes, quando menos não seja para que o

34. Anote-se a existência de uma corrente doutrinária no sentido de que o art. 50 do NCC, que responsabiliza administradores ou sócios por abuso de personalidade, não corresponde estritamente à positivação da Teoria da Desconsideração da Personalidade Jurídica, a qual continuaria disponível ao juiz, como instrumento da aplicação da justiça.

capital não se disperse nas mãos de pessoas desconhecidas do núcleo formador do *bloco*, geralmente o detentor do controle social.³⁵

Os acordos de acionistas são, portanto, forma de *subjetivizar* uma modalidade de sociedade de capitais em sociedade de pessoas.

O tema do acordo de acionistas e seus efeitos será desenvolvido mais extensamente no item 8.3.2.1.6, abaixo.

1.8 INTERESSES PROTEGIDOS NA LEI DAS SOCIEDADES POR AÇÕES

Modesto Carvalhosa percebe a presença de cinco esferas de interesses protegidos na LSA: (i) a proteção aos acionistas, de natureza contratual; (ii) a proteção aos acionistas e credores, de natureza estatutal; (iii) a proteção aos investidores, de interesse público e de responsabilidade do Estado; (iv) a autoproteção reguladora do interesse público; e (v) a proteção jurisdicional.³⁶

A proteção contratual dá-se no âmbito do estatuto, elaborado nos limites da liberdade de contratar no campo societário específico. Nesse caso estamos no campo das normas dispositivas da LSA.

Por sua vez, o segundo tipo de proteção objetiva impedir, entre outros fins, a supremacia absoluta do controlador sobre os minoritários, estabelecendo um estatuto mínimo de direitos para os acionistas, chamados de *direitos essenciais*.

A proteção estatal de interesse público revela-se no mercado de capitais, a cargo da CVM, que deve zelar por sua integridade, tendo em conta o interesse público na existência e preservação sadias daquele, no qual as companhias abertas poderão buscar recursos para o desenvolvimento de suas atividades e os investidores confiança para arriscarem os seus recursos.

Por último, a proteção jurisdicional coloca-se no plano constitucional de acesso à justiça na defesa de interesses eventualmente contrariados, estendendo-se mais recentemente ao recurso à arbitragem para solução de conflitos intra e extra-societários.

35. Ragusa Maggiore, *Trattato*, vol. 1, pp. 76-81.

36. Modesto Carvalhosa, *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas*, vol. 1, 2007, pp. 8-11.

Capítulo 2

ESPÉCIES DE SOCIEDADES POR AÇÕES E SUAS CARACTERÍSTICAS BÁSICAS

2.1 As sociedades anônimas e as sociedades em comandita por ações.
Características e diferenças básicas: 2.1.1 As sociedades anônimas:
2.1.1.1 Características (art. 1º) – 2.1.2 As sociedades em comandita por ações: 2.1.2.1 Características (arts. 280 a 284).

2.1 AS SOCIEDADES ANÔNIMAS E AS SOCIEDADES EM COMANDITA POR AÇÕES. CARACTERÍSTICAS E DIFERENÇAS BÁSICAS

No Direito Brasileiro duas são as únicas espécies de sociedades cujo capital é dividido em ações: a *sociedade anônima* (ou companhia) e a *sociedade em comandita por ações*.

A designação de *sociedade anônima*, vinculada à sua origem histórica, deixou de se mostrar tecnicamente exata a partir do momento em que diversos ordenamentos estrangeiros extinguiram as ações ao portador, situação perante a qual a sociedade somente conhecia seus acionistas quando eles compareciam às assembleias-gerais para o exercício do direito de voto ou vinham buscar os dividendos distribuídos. No Brasil, como se sabe, as ações ao portador assim como as ações endossáveis foram extintas pela Lei 8.021, de 12.4.1990, dentro das medidas tomadas por ocasião do chamado “Plano Collor”.

O fato de o NCC haver estipulado a possibilidade da emissão de títulos ao portador (arts. 904-909), mesmo atípicos – em claro retrocesso ao movimento internacional que busca dificultar a sonegação fiscal, o tráfico de armas e de entorpecentes e a lavagem de dinheiro –, não atinge as sociedades por ações, expressamente regidas por lei própria (NCC, arts. 1.089-1.090).

A sociedade anônima apresenta como característica básica o capital social dividido em ações e a isenção de responsabilidade dos acionistas pelas dívidas sociais.

De outro lado, a sociedade em comandita por ações, em completo desuso, apresenta responsabilidade solidária e ilimitada quanto aos sócios-diretores ou gerentes, cujos nomes deverão constar obrigatoriamente da firma ou razão social (LSA, arts. 290-291).

Em França o legislador criou, pela Lei 94-1, de 3.1.1994, a *société par actions simplifiée*, cuja adoção entre nós seria extremamente oportuna, tendo em conta os problemas diversos enfrentados pelos empresários de pequeno e médio portes que atuam por meio de sociedades limitadas. Falaremos um pouco mais da solução francesa no item 25.2, abaixo.

2.1.1 As sociedades anônimas

2.1.1.1 Características (art. 1^a)

Determina a lei que a companhia ou sociedade anônima apresenta as seguintes características: (i) capital dividido em ações; (ii) responsabilidade do acionista limitada ao preço de emissão das ações subscritas ou adquiridas.

Observa Ascarelli que estes são os princípios fundamentais regedores das companhias, e dos quais decorre a maior parte das normas que delas tratam. Isto significa que: (i) o acionista é ilimitadamente responsável pelo que prometeu perante a sociedade, mas não é responsável pelas dívidas sociais; e (ii) é absolutamente irrelevante a pessoa do acionista no tocante à identificação da sociedade, sabendo-se que, diferentemente das sociedades contratuais puras, a mudança do corpo social não se reflete em mudança do estatuto da companhia.¹

Acrescenta o mesmo autor que os princípios vertentes se coadunam com a exigência econômica fundamental atendida pela companhia, qual seja, a da constituição de um instrumento apto a facilitar o espírito de empreendimento e a mobilizar economias de vastas cama-

1. Tullio Ascarelli, *Problemas das Sociedades Anônimas e Direito Comparado*, 2^a ed., pp. 319-320.

das da população. Sem a limitação da responsabilidade tal alvo jamais seria atingido,² tendo em vista os enormes riscos envolvidos para quem investe seu capital em empreendimentos vultosos.

Em todo caso — observa Ascarelli —, a possibilidade da instituição de um patrimônio *separado* (representando um desvio fundamental da concepção jurídica então vigente) contrastava com o princípio fundamental de que as pessoas, em princípio, deveriam responder com todo seu patrimônio pelo pagamento de suas dívidas. Este princípio teria lugar mesmo que vários sujeitos se encontrassem operando em conjunto, cujos patrimônios seriam, portanto, responsáveis pelas dívidas contraídas na sua gestão coletiva. Neste sentido, como se sabe, a limitação total da responsabilidade surgiu como um *privilegio* objeto de regramento jurídico especial com derrogação do direito comum.³ Na companhia nascente este efeito não ocorreu nem sequer de forma subsidiária, justamente como condição para que este novo instrumento jurídico destinado ao exercício da atividade econômica pudesse preencher a exigência de facilitação desta mesma atividade.

O rompimento do Direito até então vigente na aplicação dos princípios fundamentais da companhia tornou necessária a criação de um sistema de publicidade de ordem pública mais rigoroso que aquele aplicável às demais sociedades, considerando-se o *risco maior* que os credores passariam a enfrentar nos negócios com as companhias, já que não contariam com a garantia dos patrimônios particulares dos seus acionistas. Esta exigência se consubstanciou de forma completa na história das sociedades anônimas bem mais tarde, no estabelecimento de um vasto rol de exigências de publicidade em benefício dos credores, começando pelas regras específicas relativas à demonstração da realidade e integridade do seu capital (especialmente quando formado por bens), passando pelo estabelecimento de extensas normas a respeito do levantamento de suas demonstrações financeiras e pelo arquivamento e publicação destas em jornais de fácil acesso aos interessados, e terminando com as limitações estabelecidas quanto à distribuição de lucros.⁴ E quanto maior a necessidade de proteção de ter-

2. Idem, p. 322.

3. Idem, *ibidem*.

4. Tullio Ascarelli, *Problemas das Sociedades Anônimas e Direito Comparado*, 2^a ed., pp. 322-333.

ceiros – não somente fornecedores da companhia, mas os investidores do mercado –, mais intensas as exigências de publicidade em tela, tal como ocorre no mercado de capitais quanto às companhias abertas.

Da adoção do princípio de responsabilidade limitada do acionista deflui geralmente ser indiferente a pessoa do sócio para o efeito da caracterização jurídica da sociedade. Como diz Ascarelli, “a pessoa do sócio desaparece e, ao contrário, campeia o capital social”, o que dá lugar a uma “despersonalização do contrato de sociedade”.⁵

Neste sentido, a *affectio societatis* pode ser considerada acidental, e estará presente apenas quando o estatuto social criar regras restritivas da circulação de ações e, em certa medida e quanto a um pequeno número de acionistas, por meio da celebração de *acordos de acionistas* – que serão estudados mais adiante –, os quais poderiam caracterizar um *contrato de sociedade paralelo (parassocial) a outro contrato de sociedade*, embora esta visão, como será visto, se distancie da realidade fática e jurídica, tendo em vista a curta duração, o objetivo específico e a instabilidade de tais acordos.

Outras características secundárias ao conceito de companhia (mas não menos importantes) dizem respeito à sua organização interna e à tutela do acionista minoritário.

Tendo em conta a constante mudança dos acionistas ao longo do tempo, como situação comum nas companhias, não convém que estes sejam os responsáveis diretos pelo desenvolvimento da atividade social, uma vez que esta sofreria problemas de solução de continuidade, com prejuízo para a eficiência da atividade social.⁶ Desta forma, surge um órgão diretamente responsável pela gestão dos negócios sociais, não necessariamente formado por acionistas: a diretoria, a qual prestará contas de suas atividades a outros órgãos societários hierarquicamente superiores (o conselho de administração ou a assembléia-geral). Em certas sociedades, por escolha própria ou em virtude de determinação legal, a sociedade funciona sob o modelo dual de administração, qual seja, o da diretoria e do conselho de administração, acima mencionado.

5. Idem, p. 333 e nota 61.

6. Cf. Tullio Ascarelli, *Problemas das Sociedades Anônimas e Direito Comparado*, 2ª ed., pp. 234 e ss., sobre a evolução da história jurídica da administração das companhias.

Daí a necessidade do estabelecimento de regras sobre a atuação dos gestores sociais (direitos, deveres e responsabilidades) e da forma como se fará seu relacionamento com os acionistas (prestação de contas e fiscalização), separando-se claramente o acionista controlador dos minoritários.

Os acionistas, por sua vez, gozam de um *status* característico, disseminado na lei em múltiplos dispositivos, fundamentalmente determinantes de seus direitos políticos e/ou patrimoniais e de seus deveres, reconhecidos como acionistas a partir da titularidade das ações por eles adquiridas e das características de que estas se revestem, conforme será examinado nos itens 8.2 e 8.3, *infra*.

Finalmente, o tipo societário em questão cria a chamada *vontade social* por meio de deliberações tomadas em assembléias-gerais (ordinárias ou extraordinárias), de cujos resultados devem ser cientificados os próprios acionistas presentes ou ausentes bem como o mundo externo que, eventualmente, tenha ou venha a ter relações com a companhia. Disto decorrem regras formais rigorosas sobre a convocação, a instalação e a deliberação da vontade social, seguida do arquivamento dos documentos correspondentes e de sua publicação.

As assembléias-gerais estão presentes em outros tipos societários, tendo sido expressamente reguladas quanto à nova sociedade limitada do NCC (item 5.12 do vol. 2 deste *Curso*), mas nas companhias se revestem de importância significativamente maior, tendo em vista, muitas vezes, a luta pelo controle social e a necessidade de tomarem as minorias a iniciativa de se fazerem efetivamente presentes e atuantes em tais conchaves nas companhias, principalmente as abertas, para a defesa dos seus interesses.

2.1.2 As sociedades em comandita por ações

As sociedades desta espécie não têm sido utilizadas de longa data no Direito Brasileiro, em virtude dos aspectos negativos que apresentam, particularmente no tocante à responsabilidade pessoal, que, embora subsidiária, é solidária e ilimitada em relação aos sócios administradores. Em vista disto, não será estudada em profundidade neste *Curso*.

Melhor teria feito o legislador se a houvesse extinto, juntamente com a sociedade em nome coletivo, com a reforma determinada pelo

NCC, deixando as demais à escolha do empresário para o exercício de suas atividades.

2.1.2.1 *Características (arts. 280 a 284)*

Tal sociedade tem o capital dividido em ações e reger-se-á pelas mesmas normas estabelecidas para a sociedade anônima, exceto no que diz aos dispositivos que lhe são peculiares.

Trata-se de sociedade empresária, com objeto exclusivamente voltado para o exercício de atividade empresarial, conforme definida no art. 982 do NCC.

Esta sociedade pode adotar nome empresarial sob a forma de firma ou razão social ou de denominação (NCC, art. 1.161). No primeiro caso dele farão parte apenas os nomes dos sócios-diretores ou gerentes. Escolhida a denominação, os diretores ou gerentes serão designados no estatuto social. Qualquer que seja a forma do nome empresarial, somente os sócios ou acionistas têm o direito de administrar ou gerir a sociedade; e, como diretores ou gerentes, responderão de forma subsidiária, solidária e ilimitadamente, pelas obrigações sociais.

A denominação ou a firma deve ser seguida das palavras "Comandita por Ações", por extenso ou abreviadamente, de maneira a indicar a terceiros a forma de que se reveste.

A lei silenciou sobre a situação dos demais sócios, não-administradores, os quais somente estão sujeitos internamente, perante a própria sociedade, ao pagamento do preço das ações subscritas ou adquiridas, aplicando-se como norma subsidiária o art. 2º da LSA.

O mandato dos administradores é por tempo indeterminado, e eles somente poderão ser destituídos por deliberação de acionistas que, reunidos em assembléia-geral, representem dois terços, no mínimo, do capital social.

Destituídos ou exonerados por sua própria vontade, os administradores da sociedade em comandita por ações continuarão responsáveis pelas obrigações sociais contraídas sob sua administração, mantido o perfil de sua responsabilidade.

A assembléia-geral somente poderá mudar o objeto essencial da sociedade se contar com o consentimento dos diretores ou gerentes.

O mesmo se dá quanto à alteração do prazo de duração da sociedade, ao aumento ou redução do capital social, à emissão de debêntures, à criação de partes beneficiárias ou à participação em grupo de sociedades. Esta exigência está fundada no fato da responsabilidade subsidiária, solidária e ilimitada dos administradores, conforme demonstrado acima.

Ficou afastado expressamente das sociedades sob exame o disposto na LSA sobre conselho de administração, autorização estatutária de aumento de capital e emissão de bônus de subscrição. Por via de consequência, os demais institutos da LSA compatíveis com a estrutura da sociedade em comandita por ações poderão ser regularmente adotados, inclusive a criação de ações preferenciais.