A Estrutura da Governança Corporativa

QUARTIER LATIN

A Estrutura da Governanc a Corporativa.indd 1 08/07/2022 15:51:09

Carlos Portugal Gouvêa
CV

A Estrutura da Governança Corporativa

Editora Quartier Latin do Brasil
São Paulo, inverno de 2022
editoraquartier@uol.com.br
@editoraquartierlatin

A Estrutura da Governanc a Corporativa.indd 3 08/07/2022 15:51:09

CARLOS PORTUGAL GOUVÊA
A Estrutura da Governança Corporativa

São Paulo: Quartier Latin, 2022.

ISBN 978-65-5575-

1. I. Título

Editor
Vinícius Vieira

Produção editorial
José Ubiratan Ferraz Bueno

Diagramação
Victor Gasperazzo Guimarães Nakamura

Revisão gramatical
Studio Quartier

Capa
Rafael Nicolau

EDITORA QUARTIER LATIN DO BRASIL
Rua General Flores, 508
Bom Retiro – São Paulo
CEP 01129-010
Telefones: +55 11 3222-2423; +55 11 3222-2815
Whatsapp: +55 11 9 9431 1922
Email: editoraquartier@uol.com.br
@editoraquartierlatin

TODOS OS DIREITOS RESERVADOS. Proibida a reprodução total ou parcial, por qualquer meio ou processo, especialmente por sistemas gráficos, microfílmicos, fotográficos, reprográficos, fonográficos, videográficos. Vedada a memorização e/ou a recuperação total ou parcial, bem como a inclusão de qualquer parte desta obra em qualquer sistema de processamento de dados. Essas proibições aplicam-se também às características gráficas da obra e à sua editoração. A violação dos direitos autorais é punível como crime (art. 184 e parágrafos do Código Penal), com pena de prisão e multa, busca e apreensão e indenizações diversas (arts. 101 a 110 da Lei 9.610, de 19.02.1998, Lei dos Direitos Autorais).

Sumário

Agradecimentos 13
Introdução 17

Parte I – O Conceito de Governança Corporativa: As Palavras e seus Sentidos, 25

1. A Origem e os Múltiplos Sentidos do Termo Governança Corporativa 25
1.1. Etimologia do Termo "Governança" 27
1.2. Etimologia do Termo "Corporação" 31
1.3. O Uso Contemporâneo do Termo "Governança Corporativa" 48
2. A Governança Corporativa e as Categorias Sistemáticas do Direito 54
2.1. A Dicotomia Direito Público e Privado 57
2.2. A Governança Corporativa como Microssistema Jurídico 65
3. O Conceito Contemporâneo de Governança Corporativa 74
3.1. O Conceito Funcional de Governança Corporativa 75
3.2. O Conceito Normativo de Governança Corporativa 82
3.3. O Conceito Procedimental de Governança Corporativa 85
3.4. O Conceito Relacional de Governança Corporativa 90
3.5. O Conceito Realista de Governança Corporativa 92

Parte II – As Teorias Estruturantes da Governança Corporativa: Ciclos Históricos de Crises e Inovações Institucionais, 105

4. A Teoria da Ficção e a Governança Corporativa 110
4.1. O Desenvolvimento Conceitual da Teoria da Ficção 111
4.2. A Crise dos Mares do Sul e as Primeiras Leis Societárias 119
5. A Teoria da Entidade Real e a Governança Corporativa 129
5.1. O Desenvolvimento Conceitual da Teoria da Entidade Real 130
5.2. A Crise das Tulipas e a Origem do Sistema Financeiro e do Mercado de Capitais 141

5.2.1. Surgimento da Contabilidade e a Origem da Governança Corporativa 141
5.2.2. A Ascensão do Mercado de Capitais Holandês e a sua Regulação Híbrida 149
6. A Teoria Institucionalista da Governança Corporativa 160
6.1. O Falso Conflito entre Proprietários e Administradores e a Grande Depressão 161
6.2. O Conceito da Empresa em Si: Autonomia Societária com Substituição de Conteúdo 174
6.3. O Institucionalismo Societário no Desenvolvimento do Estado de Bem-Estar Social 198
7. A Teoria Contratualista do Direito Societário 214
7.1. O Contratualismo Clássico como Resposta a Traumas nos Mercados de Capitais 215
7.1.1. A Bolha do Mississipi e o Protelamento da Revolução Financeira na França 219
7.1.2. O Encilhamento e a Distorção da Revolução Financeira no Brasil 233
7.2. O Contratualismo Contemporâneo como Reação às Reformas Institucionalistas 268
7.2.1. Teoria do Contratualismo Dogmático 271
7.2.2. Teoria do Contratualismo Econômico 287
7.2.2.1. Contratualismo como Oposição à Responsabilidade Social Corporativa 290
7.2.2.2. Contratualismo e a Teoria do Nexo de Contratos (*Nexus of Contracts*) 298
7.2.2.3. Contratualismo e os Custos de Agência (*Agency Costs*) 306
7.2.2.4. Contratualismo e a Teoria do Valor para o Acionista 311
7.2.2.5. Contratualismo e a Teoria da Primazia do Acionista 318

Parte III – A Nova Estrutura da Governança Corporativa: O Paradoxo Contemporâneo da Ética e da Tecnologia, 351

8. A Nova Teoria da Governança Corporativa e os Limites do Conceito Jurídico de Empresa 354
8.1. A Teoria Jurídica e Econômica Empresa e sua Influência no Direito Brasileiro 355

8.1.1. Teoria Econômica da Empresa 355
8.1.2. Teoria Econômica da Empresa 359
8.2. A Regulação dos Grupos Econômicos e o Retorno à Pessoa Jurídica....381
9. A Ética como Questão Central da Governança Corporativa 389
9.1. O Conceito de Governança entre a Ética Principiológica e a Ética Voluntarista.....389
9.2. A Perspectiva Coletivista e Individualista sobre a Responsabilização das Companhias 404
9.2.1. O Coletivismo e a Estrutura Decisória Interna 406
9.2.2. O Individualismo e a Crítica à Antropomorfização das Companhias 418
9.2.3. A Revisão Kantiana da Ética Corporativa 430
9.2.4. A Alternativa Empática e a Pessoa Jurídica como Centro de Comunicação.....434
9.3. O Surgimento da Governança Socioambiental (ESG) e sua Relação com Políticas de Investimento Internacional.....444
9.4. Direitos Humanos e Negócios como Marco Ético da Governança Corporativa 476
9.5. Diversidade e Governança Corporativa 493
9.5.1. Governança Corporativa e Ações Afirmativas de Gênero 493
9.5.2. Governança Corporativa e Questões de Raça.....508
9.5.3. Diversidade e Desempenho Financeiro das Companhias 517
9.5.4. Diversidade e a Discriminação Algorítmica.....523
10. O Uso da Inteligência Artificial na Governança Corporativa.....525
10.1. A Origem da Inteligência Artificial e as Objeções ao seu Reconhecimento.....525
10.2. A Aplicação da Inteligência Artificial na Governança Corporativa 535
10.2.1. A Aplicação Fragmentada da Inteligência Artificial na Governança Corporativa 536
10.2.2. A Aplicação Concentrada da Inteligência Artificial na Governança Corporativa 543
11. A Assimetria Cognitiva e os Limites da Análise dos Custos de Agência.....551
11.1. Os Limites da Análise dos Custos de Agência frente à Nova Estrutura da Governança Corporativa.....552
11.2. A Teoria Matemática da Comunicação e o Conceito de Assimetria Cognitiva.....556

12. Os Tipos de Controle Societário e a Nova Estrutura da Governança Corporativa 569
12.1. Os Tipos Clássicos de Controle Societário 569
12.1.1. O Controle Totalitário e Quase Totalitário: Formação do Modelo Patriarcalista 571
12.1.2. O Controle Majoritário Permanente e a Minoria Qualificada 578
12.1.3. O Controle Minoritário e o Absenteísmo Societário 585
12.1.4. O Controle Administrativo e a Dispersão Acionária 588
12.1.5. O Controle Externo e a Articulação com o Sistema Financeiro 597
12.2. Os Novos Tipos de Controle Societário 601
12.2.1. O Controle Difuso e a Nova Governança Corporativa 604
12.2.2. O Controle Autônomo e o Desafio da Regulação da Inteligência Artificial 611
13. O Quadro Referencial das Teorias Estruturantes da Governança Corporativa e sua Relação com os Modelos de Controle 617
14. Raça, Casta e Tecnologia: A Construção do Modelo Patriarcalista de Governança Corporativa 632
14.1. A Pesquisa de Governança Corporativa e Diversidade Racial 637
14.2. Desafios Presentes e Futuros para o Modelo Patriarcalista de Governança Corporativa 644

Conclusão, 651

Referências, 655

Lista de gráficos 685
Lista de abreviaturas e siglas 686
Lista de tabelas 688

Apêndice – Relatório Metodológico da Pesquisa de Governança Corporativa e Diversidade Racial, 689

1. Das Companhias Listadas e Segmentos 691
2. Dos Conselhos de Administração, CEOs e CFOs 692
3. Da Análise Inicial de Dados 694
3.1. Cor ou Raça 695

3.2. Gênero 697
3.3. Nacionalidade 697
4. Da Validação dos Dados pelas Companhias 698
5. Dos Resultados 700
5.1. Das Análises Estatísticas quanto à Distribuição Étnico-Racial 704
5.1.1. Testes de Aderência 705
5.1.2. Indicadores de Impacto 713
5.1.2.1. Para os Cargos de Conselho de Administração 714
5.1.2.2. Para os cargos de CEO 716
5.1.3. Checagem de representatividade 720

A Estrutura da Governanc a Corporativa.indd 9 08/07/2022 15:51:10

Parte I – O Conceito de Governança Corporativa: As Palavras e seus Sentidos

1. A Origem e os Múltiplos Sentidos do Termo Governança Corporativa

O termo "governança corporativa" tem origem muito recente, passando a ser utilizado apenas a partir da década de 1970, em comentários sobre a operação de companhias participantes dos mercados de capitais[11]. Nas últimas décadas, a governança corporativa ganhou proeminência internacional, particularmente após as mais recentes crises econômicas de ordem global, nas quais foi apontada tanto como causa quanto como solução dos problemas relacionados com a crise financeira iniciada em 2008[12]. Se antes era tratado apenas por especialistas em administração de companhias, investimentos em mercados financeiros ou em questões jurídicas ligadas ao direito societário e à regulação do mercado de capitais, o termo ganhou as ruas, passando a fazer parte do debate público em diversos países.

---

11 Ocasio, William; Joseph, John. Cultural adaptation and institutional change: The evolution of vocabularies of corporate governance, 1972–2003. *Poetics*, v. 33, n. 3-4, p. 163-178, Jun./Aug. 2005, p. 167.

12 Em um relatório do Grupo Diretivo em governança corporativa da Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE), datado de 11 de fevereiro de 2009 – ou seja, pouco mais de quatro meses após o pedido de falência do banco Lehman Brothers, em 16 de setembro de 2008 –, Grant Kirkpatrick, então economista sênior da OCDE, já concluía que "a crise financeira pode ser atribuída em grande medida às falhas e fragilidades em arranjos de governança corporativa. Quando testadas, rotinas de governança corporativa não serviram ao seu propósito de salvaguarda contra a tomada excessiva de risco em um grande número de empresas de serviços financeiros". Kirkpatrick, Grant. The Corporate Governance Lessons from the Financial Crisis. *OECD Journal:* Financial Market Trends, Paris, v. 1, n. 96, p. 61-87, 2009. Disponível em: https://www.oecd.org/finance/financial-markets/42229620.pdf. Acesso em: 24 jan. 2018 ("The financial crisis can be to an important extent attributed to failures and weaknesses in corporate governance arrangements. When they were put to a test, corporate governance routines did not serve their purpose to safeguard against excessive risk taking in a number of financial services companies. A number of weaknesses have been apparent").

A Estrutura da Governanc a Corporativa.indd 25 08/07/2022 15:51:10

A proeminência recente da governança corporativa pode estar baseada em questões políticas e sociais complexas[13], mas o fato de que o termo recebeu uma adesão social substancial significa que existia uma demanda por tal definição. Desde o trabalho seminal de Ludwig Wittgenstein, reconhece-se que a linguagem é necessariamente uma construção social, baseada em uma lógica preexistente entre os agentes daquela comunicação, a partir da qual é dado significado aos signos linguísticos[14]. Wittgenstein não admite a possibilidade de uma língua privada, pois uma língua privada não cumpre a função de comunicação. Não é possível saber se o receptor conseguiria entender o que se busca expressar por uma língua criada artificialmente. Ou seja, para que uma língua, ou, de forma mais atomizada, um termo, ganhe relevância, é necessário que os indivíduos envolvidos em tal comunicação tenham entendimento prévio do seu sentido. De tal forma, o pronunciamento de uma palavra, mesmo que pela primeira vez, apenas atende a uma demanda comunicativa que já existia. Dessa forma, o sentido é anterior à palavra.

O que se pretende no presente capítulo, por meio de um estudo da etimologia do termo "governança corporativa", é buscar desvendar o sentido de tais termos. A investigação etimológica das duas palavras que compõem o termo de forma isolada, quais sejam, "governança", de um lado, e "corporativa", de outro, nos leva ao estudo baseado no uso de ambos os termos em sociedades clássicas, respectivamente com relação às civilizações grega e romana. Tal estudo não representa um anacronismo, uma vez que o que se buscará, em um primeiro momento, não é o sentido contemporâneo dado ao termo "governança corporativa", mas, sim, o seu significado mais antigo, que foi preservado por muitos sécu-

13 Para uma análise aprofundada sobre essa recente obsessão com a utilização da governança corporativa como resposta a problemas sociais diversos, ver Pargendler, Mariana. The Corporate Governance Obsession. *Journal of Corporation Law*, Iowa, v. 42, n. 2, p. 359-402, Aug. 2016.

14 Nesse sentido, Wittgenstein argumenta que "Frege diz: toda a proposição construída regularmente deve ter um sentido; e eu digo: toda a proposição possível é construída regularmente, e, se não tem qualquer sentido, então isso só pode resultar do facto de não termos dado qualquer *denotação* a algumas de suas partes constituintes (mesmo quando julgamos tê-lo feito)". Wittgenstein, Ludwig. *Tratado Lógico-Filosófico:* Investigações Filosóficas. Trad. Manoel Antonio dos Santos Lourenço. 2. ed. rev. Lisboa: Calouste Gulbenkian, 1995, p. 100.

los até atingir, na atualidade, o seu uso técnico. Buscar-se-á primeiro o sentido, para depois retornar-se à palavra, seguindo, portanto, o próprio caminho da evolução linguística.

Após o estudo de natureza histórica e etimológica, passar-se-á a analisar os diversos conceitos atualmente dados pela literatura para o termo "governança corporativa", seguido do entendimento que será adotado no presente trabalho.

1.1. Etimologia do Termo "Governança"

A etimologia de "governança" é a mesma de "governo". Ambas as palavras remontam ao verbo grego *κυβερνώ*, cujo significado literal era "segurar o leme", isto é, dirigir um navio. O termo correspondente em latim, *gubernare*, designa o ato de alguém que guia uma embarcação, sendo que *gubernator* significa "piloto"[15]. Foi com base nessa origem que tais palavras foram incorporadas à língua inglesa, tanto como *govern*, relacionado com o exercício de autoridade para decidir[16], ou *governance*, ligado à tipificação de maneiras de governar[17].

Faz sentido que o referido termo seja utilizado, de forma ampla, relacionando-se tanto à esfera pública quanto à privada. Por um lado, olhando-se apenas a partir do surgimento das sociedades empresárias, é inegável, como se verá em mais detalhes a seguir, que o seu surgimento está ligado à atividade naval. Nas sociedades clássicas, assim como no surgimento mercantil, pode-se dizer que governar um navio e governar uma companhia poderiam ser consideradas basicamente a mesma atividade. As sociedades empresárias surgiram em meio à ascensão do capitalismo mercantil, em período similar ao surgimento do próprio

---

15 Ernout, Alfred; Meillet, Antoine. *Dictionnaire étymologique de la langue latine :* histoire des mots. 3. ed. Paris: Klincksieck, 1951, p. 506; Juret, Étienne A. *Dictionnaire étymologique grec et latin*. Macon: Protat Frères, 1942, p. 183-184.

16 "Govern: rule with authority; L. *gubernare* steer, direct, rule – Gr. *kubernan* steer. So governance." Onions, Charles Talbut. *The Oxford Dictionary of English Etymology*. New York: Oxford University, 1966, p. 406.

17 "Governance: see Govern and -ance. Cf. med. L. *gubernantia* (14th c.) The action or manner of governing (see senses of the vb.); the fact that (a person, etc.) governs." Simpson, John; Weiner, Edmund (Eds.). *The Oxford English Dictionary*. Oxford: Clarendon, 1989, p. 710.

A Estrutura da Governanc a Corporativa.indd 27 08/07/2022 15:51:10

Estado moderno. De tal forma, é natural que muitos termos de origem marítima tenham sido incorporados pelo direito societário, como a referência à diretoria das companhias — aqueles que dão a sua direção e, portanto, servem como pilotos da atividade empresarial. Também pode ser tido como natural o uso dos mesmos termos para instituições de direito público criadas no período, justificando-se, então, a atual polissemia do uso de palavras relacionadas à ideia de governo tanto de entes de direito público quanto de direito privado.

É interessante nos determos para analisar o sentido que era dado para as palavras *government* (governo) e *governance* (governança) na língua inglesa em um período anterior ao surgimento do uso corrente do novo termo *corporate governance* (governança corporativa), na década de 1960, particularmente nos Estados Unidos da América, onde este termo teve origem. Não obstante ambas as palavras tenham a mesma etimologia em língua inglesa, conforme já afirmado, a segunda tem uma diferença sutil em relação à primeira, mas muito significativa.

O *Webster's New Twentieth Century Dictionary of the English Language*, em sua edição de 1952, então focando-se apenas no uso da língua inglesa nos Estados Unidos da América, apresentava os seguintes significados para a palavra *government* pertinentes ao presente estudo:

> *1. The authoritative direction of the affairs of men in a community; rule and administration; 2. The governing body of a community, considered either as a continuous entity or as the group of administrators currently in power; 3. The form by which a community is managed: democratic government; ecclesiastical government.*

Os únicos significados fornecidos para *governance* nesta mesma obra, por sua vez, são: 1. "Exercise of authority; direction; control"; 2. "Manner or system of government or regulation"[18].

Como se pode notar, *governance* transmite a ideia não apenas do exercício da autoridade em si, em um sistema já posto, mas compreende a própria estrutura a partir da qual a autoridade será exercida. Ademais,

---

18 Webster, Noah. *Webster's New Twentieth Century Dictionary of the English Language Unabridged*. Cleveland: World Publishing, 1951, p. 754-755.

a palavra engloba uma reflexão sobre o desenho de tal estrutura, sua tipificação e a descrição de como o poder seria exercido[19]. De forma relevante, o termo *government*, ou governo, é descrito como fazendo referência apenas às atividades estatais. No entanto, a palavra *governance*, ou governança, já era utilizada dizendo respeito à direção tanto de organizações públicas quanto privadas, demonstrando uma tendência linguística.

Nesse sentido, enquanto a lógica de "governo" é dar direção a uma instituição já formada, na qual subentende-se que os governantes não seriam capazes, por suas próprias forças, de alterar as regras que conformariam o próprio Estado, a ideia veiculada por "governança" vai mais além, abrangendo também a construção da própria instituição a ser dirigida, no que se refere aos instrumentos e formas de autogestão.

Verifica-se uma aproximação entre a ideia de governo e governança já no próprio momento em que o termo "governança corporativa" foi criado, ou, pelo menos, quando ele foi pela primeira vez utilizado em uma publicação acadêmica. Naquela que é considerada a primeira obra sobre governança corporativa, publicado originalmente em 1962, Richard Eells já argumentava, em seu agora clássico *The Government of Corporations,* que as companhias deveriam ter estruturas jurídicas similares às de organizações estatais, de forma a evitar abusos, seguindo uma estrutura inspirada no sistema constitucionalista adotado pelas sociedades democráticas do período histórico em que escreveu. No capítulo introdutório de seu livro, no qual lança as bases para um tratamento teórico do termo *corporate governance*, o autor demonstra tratar governança não só como sinônimo de governo, com base na origem etimológica comum, mas também como sinônimo de política, reforçando seu entendimento inicial de que a governança de pessoas jurídicas de direito privado deveria ser tratada com o mesmo cuidado e atenção teórica que a governança de órgãos estatais, valendo transcrever o trecho abaixo, de enorme valor histórico e conceitual para o estudo da matéria:

---

19 O *Macmillan Dictionary* online define o termo simplesmente como *"the process of governing a country or organization",* destacando o seu elemento dinâmico. Disponível em: https://www.macmillandictionary.com/dictionary/british/governance. Acesso em: 05 nov. 2020.

A Estrutura da Governanc a Corporativa.indd 29 08/07/2022 15:51:10

> Pessoas de negócios frequentemente rejeitam qualquer discussão sobre o governo privado de sociedades empresárias com base no argumento de que "negócios" e "governo" são coisas diversas, de que governar é uma atividade exclusiva do estado e de seus agentes, e que aceitar o oposto é abrir a porta para insustentável regulação pública. "Política" é tida como uma palavra suspeita quando aplicada à governança corporativa, porque faz referência ao poder de polícia – o qual administradores presumivelmente não deveriam ter e nem querem ter[20].

Apesar de ser necessário reconhecer que a separação entre público e privado é apenas uma construção da sociedade liberal, é impositivo entender também que, desde sua origem, a utilização do termo governança tinha como objetivo demonstrar a necessidade não apenas de uma preocupação com o governo de pessoas jurídicas de direito privado propriamente dito, mas com a criação de regras para definir como tal liderança seria exercida. Ademais, mesmo reconhecendo-se que a palavra "governança" é aplicável tanto a instituições públicas quanto a privadas, é também evidente que a sua utilização conjunta com a palavra "corporativa" parece restringir sua aplicação às instituições privadas. Parece ter sido esta a intenção de Richard Eells ao dar o primeiro tratamento teórico à matéria. No entanto, para confirmar tal entendimento, impõe-se dedicarmo-nos agora à etimologia da palavra "corporação", buscando seguir a lógica proposta por Wittgenstein de que a linguagem e novos termos a ela acrescentados apenas tornam-se relevantes quando o conceito já existe e quando as pessoas já têm o entendimento prévio do significado daquelas palavras[21].

---

20 Tradução livre de: "Businessmen frequently object to any discussion of the private government of the corporation on the ground that 'business' and 'government' are disparates, that governing is the exclusive business of the state and its agents, and that to concede the opposite is to open the door to unbearable public regulation. 'Polity' is said to be a suspect word as applied to corporate governance because it connotes the police power – which managers should neither have nor want to have". Eells, Richard. *The Government of Corporations*. New York: Free Press of Glencoe, 1962, p. 10.

21 "Se um sinal não é usado, então não tem denotação. Este é o sentido do raciocínio de Occam (quando tudo se passa como se um sinal tivesse denotação, então ele tem mesmo denotação)." Wittgenstein, Ludwig. *Tratado Lógico-Filosófico:* Investigações

1.2. Etimologia do Termo "Corporação"

A ideia de "corporação", por sua vez, tem raiz na palavra latina *corpus*. No entanto, como já destacado, o termo "governança corporativa" tem uma origem bastante recente, originalmente derivada da própria prática da gestão de companhias abertas nos Estados Unidos da América e da cobertura jornalística de tal atividade, tendo adquirido seu tratamento acadêmico em momento muito posterior. Por isso, será feita, primeiro, uma análise do uso do termo originário *corpus* no direito romano e canônico, para depois tratarmos da sua utilização no direito inglês, originalmente, e, finalmente, no direito estadunidense.

A palavra *corpus* era utilizada nas fontes jurídicas romanas com dois sentidos principais: o primeiro, de ente coletivo em acepção genérica; o segundo, como sinônimo de associação orgânica de pessoas que formariam uma unidade destacada de seus componentes, tecnicamente designada *collegium*.

Apesar de ser possível reconhecer nessa figura o protótipo da pessoa jurídica moderna, é necessário compreender que os juristas romanos não elaboraram qualquer reflexão sobre uma teoria da pessoa jurídica. De qualquer forma, os romanos perceberam desde logo a necessidade de conceber certas pluralidades de pessoas como um único sujeito jurídico[22], reconhecidamente apto a exercer determinados direitos e a sujeitar-se a obrigações, em especial com relação ao direito de dispor de bens e de figurar como parte em juízo[23].

Filosóficas. Trad. Manoel Antonio dos Santos Lourenço. 2. ed. rev. Lisboa: Calouste Gulbenkian, 1995, p. 48.

22 "Pur se non manca del tutto, in Roma, un uso del termine persona in relazione a certe collettività di uomini, i giuristi romani non elaborarono una teoria della persona giuridica. Una siffatta teoria, del resto, non poteva essere elaborata in un ambiente intellettuale che non sentì la necessità di astrarre concetti più semplici (come quelli di soggetto di diritto, e di capacità giuridica) che costituiscono evidentemente un presupposto del concetto stesso di persona giuridica. Quel che conta, però, è che i Romani ebbero, fin dall'epoca risalente, consapevolezza dell'utilità di concepire come un unico soggetto giuridico certe pluralità di persone. Si parlò, al riguardo, di corpus e di universitas, per tacere di altri termini con portata specifica (*populus*, *municipium*, *collegium*, ecc.)." Albanese, Bernardo. Persona (dir. rom.). *In*: D'Ambrosio, Raffaele (org.). *Enciclopedia del diritto*. Milano: Giuffrè, 1983, v. 33, p. 180.

23 Duff, Patrick William. *Personality in Roman Private Law*. New York: Kelley, 1971, p. 33.

Os principais termos utilizados pelos romanos para designar tais pluralidades eram *corpus* e *universitas*. O termo *corpus*, no âmbito de suas acepções, pode designar um conjunto, abrangendo uma união de coisas ou pessoas. Qualquer complexo de indivíduos ligados por alguma relação intrínseca era denominado *corpus* pelos juristas romanos, no sentido de ente coletivo[24].

Por exemplo, o *populus romanus* foi concebido como *corpus*, bem como outros agregados cívicos menores, como os *municipia*, as *coloniae* e as *civitates*. Associações privadas de diversos tipos também foram considerados *corpora*, com destaque para os *collegia*[25], que para os fins deste estudo constituem o exemplo mais importante, conforme já mencionado, e em razão de sua utilização pelo direito canônico, a qual será destacada abaixo.

Corpus, assim, constitui termo abrangente, gênero do qual *collegium* é espécie, muito embora ambos apareçam nas fontes na qualidade de sinônimos. Não por outro motivo, Adolf Berger observa que um ente corporativo, ou seja, um *corpus*, no sentido de um conjunto de pessoas dedicadas a um fim específico, é sinônimo de *collegium*[26].

Por sua vez, o termo universitas, de acepção mais restrita, era empregado pelos juristas romanos para designar um todo, em contraste com

---

24 Duff, Patrick William. *Personality in Roman Private Law*. New York: Kelley, 1971, p. 26-27.

25 Albanese, Bernardo. Persona (dir. rom.). *In*: D'Ambrosio, Raffaele (org.). *Enciclopedia del diritto*. Milano: Giuffrè, 1983, v. 33, p. 181.

26 Berger, Adolf. *Encyclopedic Dictionary of Roman Law*. Philadelphia: The American Philosophical Society, 1968, p. 416-417; Guarino, Antonio. *Diritto privato romano.* 12. ed. Napoli: Jovene, 2001, p. 306-307; Saleilles, Raymond. *De la personnalité juridique:* histoire et théories; vingt-cinq leçons d'introduction à un cours de droit civil comparé sur les personnes juridiques. 2. ed. Paris: Arthur Rousseau, 1922, p. 47 ("Dans l'association, ce que les Romain s'appelaient, suivant le cas, du nom de *collegium*, de *corpus* ou de *sodalilas*, les individus passent et se succèdent, sans que l'existence ou même l'essence juridique du corps ou de la collectivité en soit affectée. L'organisme, en réalité, est le même. Sa composition peut changer, son administration passer a autres mains; peu importe, sa vie juridique n'a pas modifiée pour cela, l'être ou, si l'on préfère, l'institution qu'elle constitue sur le terrain du droit est restée la même. Ces *collegia* sont des corps, par conséquent, qui ont une existence juridique indépendante des individualités qui les composent. Et en cela ils ressemblent à l'État, la première et la plus haute de toutes ces collectivités organisées, lequel subsiste intact en dépit des changements de personnes").

A Estrutura da Governanc a Corporativa.indd 32 08/07/2022 15:51:10

as suas partes (complexo de coisas), ou um grupo, enquanto distinto dos seus membros (união de pessoas)[27].

Em se tratando de uma união de pessoas, uma *universitas* pode ser definida como um grupo de indivíduos, com maior ou menor ênfase no fato de eles serem um grupo e não vários indivíduos separados. Por um desenvolvimento natural, *universitas* passou a ser empregada em particular por juristas ao tratar de grupos que haviam sido reconhecidos pela lei como sendo, enquanto tal, capazes de certos direitos e obrigações[28]. Também aqui, Berger observa que o termo *universitas* era empregado como sinônimo de *collegium*, sem excluir outros entes igualmente abarcados pela noção de *corpus*, como os *municipia*[29].

Assim, o direito romano admitia duas palavras com certa elasticidade para designar entes corporativos, *corpus* e *universitas*, sendo que a figura mais importante que poderia ser identificada com ambos era a do *collegium*[30]. Em outras palavras, a noção de ente coletivo (de natureza corporativa) era expressa no direito romano de forma inter-relacionada pelos termos *corpus*, *universitas* e *collegium*, geralmente empregados como sinônimos entre si[31].

Dessa forma, no que se refere à etimologia do termo *corpus,* é necessário reconhecer que, apesar de os juristas romanos não terem desenvolvido uma teoria sobre a personalidade jurídica, existia o reconhecimento prático de entidades com personalidade jurídica para fins muito próximos daqueles existentes atualmente. Dentre esses, destaca-se o exercício do controle sobre bens de terceiros, no sentido de que tal propriedade po-

27 Duff, Patrick William. *Personality in Roman Private Law*. New York: Kelley, 1971, p. 36.

28 "A *universitas,* then, is a group of people, with more or less emphasis on the fact that they are a group, and not so many separate individuals. By a natural development *universitas* comes to be used in particular by lawyers in speaking of a group which has been recognized by the law to be a group and either made capable or recognized to be capable as such of rights and duties. In other words, *universitas* sometimes means a collective juristic Person." Duff, Patrick William. *Personality in Roman Private Law*. New York: Kelley, 1971, p. 37.

29 Berger, Adolf. *Encyclopedic Dictionary of Roman Law*. Philadelphia: The American Philosophical Society, 1968, p. 395; 708.

30 Duff, Patrick William. *Personality in Roman Private Law*. New York: Kelley, 1971, p. 48-49.

31 Berman, Harold J. *Law and Revolution:* The Formation of the Western Legal Tradition. Cambridge: Harvard University, 2009.

deria ser coletiva, pública ou mesmo segregada, aproximando-se, neste último caso, do sentido contemporâneo de universalidade patrimonial[32].

Otto von Gierke, talvez o principal historiador da origem da teoria da personalidade jurídica, bem destacou a importância do conceito de *corpus* não apenas para o direito romano, mas também, de forma mais ampla, para o próprio desenvolvimento da sociedade romana, conforme sua própria interpretação dos escritos dos estoicos, particularmente de Marco Aurélio e Sêneca:

Apesar de os Estoicos, assim como seus predecessores, olharem para o estado como uma comunidade orgânica, eles atribuíram ao indivíduo um valor autônomo. No entanto, no que tange à essência da associação, eles introduziram a ideia de unidade e sua articulação como o princípio articulador de todo o mundo. Enquanto o ente comunitário subordinado pertencia à categoria geral de corpos compostos por várias partes (*corpora exdistantibus*), eles simultaneamente designavam para o indivíduo e sua associação a uma unidade corporal independente com sua própria essencial de vida. Eles criaram o conceito de *corpus reipublicae*, o qual utilizaram de forma bastante extensiva. Mas a ideia de uma personalidade residindo em tal unidade era totalmente alienígena para eles. Eles consideravam a unidade do corpo do estado como um vínculo ético e jurídico o qual mantinha unidas as partes relevantes, mas não lograram êxito em discernir um sujeito em tal unidade. Para os Estoicos, o sujeito permaneceu sendo a união coletiva formada por tal união[33].

---

32 "L'association, au contraire, est une société permanente, qui ne se dissout guère, au moins à Rome, que lors que l'État la dissout par mesure de police. On peut donc en conclure que, en vertu même de ce pacte statutaire qui liait les associés, cette propriété commune, cette *arca communis*, échappait au partage, tant que durait l'association. Chaque associé s'était interdit de demander à part, échappe également, soit à la mainmise des héritiers, soit au gage des créanciers. En fait, il y avait probablement un petit patrimoine séparé, administre par les gérants de l'association au nom de tous les associés, mais sur lequel la part individuelle de chacun ne se fixait et ne se précisait qu'au cas de dissolution proprement dite, ou encore en cas de retrait d'un des membres." Saleilles, Raymond. *De la personnalité juridique:* histoire et théories; vingt-cinq leçons d'introduction à un cours de droit civil comparé sur les personnes juridiques. 2. ed. Paris: Arthur Rousseau, 1922, p. 69-70.

33 "Although the Stoics, like their predecessors, looked upon the state as an organic community, they attributed to the individual an autonomous value. On the other

Como se percebe, e será destacado com mais detalhe posteriormente, originalmente a ideia de *corpus* e, por consequência, seus sinônimos *universitas* e *collegium* não se aplicavam apenas àquilo que atualmente consideramos de direito privado, mas também à esfera pública[34].

Da mesma forma, a palavra *societas* representava um tipo de *corpus*, que, igualmente, não equivale de forma precisa a qualquer estrutura moderna[35]. Alguns autores privatistas do século XIX buscaram identificar

---

hand, so far as the essence of the association was concerned, they introduced the idea of unity and its articulation as the highest principle of the whole world. In so far as the subordinated communal being belonged to the general category of bodies composed of diverse parts (*corpora ex distantibus*), they simultaneously ascribed to the individual and his association an independent corporeal unity with its own essence of life. They created the concept of the *corpus reipublicae* that they extensively utilized themselves. But the idea of an imminent personality residing in this unity remained entirely alien to them. They considered the inherent unity of the body of the state as an ethical and legal bond which held together the relevant parts but failed to discern the subject of this unity; rather, to the Stoics, the subject remained the collectively united group formed by such a bond." Gierke, Otto. *Associations and Law: The Classic and Early Christian Stages.* Trad. George Heiman. Toronto: University of Toronto, 1977, p. 84-85.

34 "S'il en est ainsi, on doit reconnaître que, dans une association de ce genre, il y a plus qu'un simple groupement d'individus. Il y a une institution, un établissement permanent qui survit aux personnes elles-mêmes. Cela suffit à montrer que nous dépassons ainsi la sphère du droit individuel et du droit privé. Le droit privé concerne les individus en tant qu'individus, il ne tient compte que de l'individualité. Le droit des associations ne tient plus compte, au contraire, des individualités prises en tant qu'individualités; il ne concerne que los droits du groupe, en tant qu'unité corporative. C'est um droit des collectivités. Nous sommes en dehors de la sphère du droit privé pur. Nous touchons à un autre domaine, celui qui vise les droits de la communauté, les intérêts publics, en entendant par là ce qui est commun à tout un ensemble d'individus, dans la sphère de leurs rapports collectifs. Ce domaine entre par suite dans celui du droit public." Saleilles, Raymond. *De la personalité juridique:* histoire et théories; vingt-cinq leçons d'introduction à un cours de droit civil comparé sur les personnes juridiques. 2. ed. Paris: Arthur Rousseau, 1922, p. 48.

35 Em seu estudo sobre as associações comerciais medievais, Max Weber comparou as *societas* romanas com as associações ou sociedades comerciais existentes no direito germânico quando publicou, então, este que foi seu primeiro livro, em 1889, concluindo, dessarte, que não eram institutos jurídicos comparáveis em razão da *societas* não representar uma possibilidade de obrigação perante terceiros, apenas entre os *socii*, de forma que não seriam comparáveis às sociedades modernas dotadas de personalidade jurídica. "The most profound differences can perhaps be stated as follows: According to Roman law, the formation of a *societas* toward one another to make contributions toward the achievement of the partnership's goal. In our case, the contributions pertain to their labor power and, as far as necessary, their capital to keep the business going. (...) The institution of the general partnership is entirely different: The existence of such a partnership is by no means limited in its consequences to the relations between the *socii*; it is a fact that third parties cannot

diferenças entre os termos *societas* e *universitas*, argumentando que ambos seriam institutos de direito privado, sendo que o termo *societas* estaria ligado ao tipo de sociedade que poderíamos chamar de simples em nosso regime jurídico brasileiro, e que a *universitas* representaria algo próximo das atuais sociedades anônimas. Tal esforço se revela anacrônico e, nesse caso em particular, equivocado do ponto de vista conceitual. No Direito Romano, as *societates publicanorum* eram comumente consideradas organizações profissionais e o exercício de algumas atividades estavam ligadas ao envolvimento obrigatório em tais *societates*. Em razão de seu caráter obrigatório, como destaca Gierke, as *societates* foram consideradas, após a codificação do Direito Romano, como parte do *ius publicum*[36].

No entanto, cabe aqui uma análise mais aprofundada do uso da palavra collegium, uma vez que, dentre os diversos sinônimos de *corpus*, parece ser a palavra que mais se aproxima do uso contemporâneo dado às pessoas jurídicas no âmbito do direito privado[37].

Os *collegia* eram associações, de caráter tanto público quanto privado, de diferentes tipos e voltadas a finalidades distintas (profissionais, culturais, caritativas, religiosas)[38]. O *collegium* típico da República e do início do Império consistia num conjunto de homens, às vezes vizinhos, frequentemente trabalhadores de um mesmo ramo comercial, que se associavam voluntariamente, sempre sob a proteção e para a adoração de algum deus – ou deuses –, e usualmente para fins de comércio e para o sepultamento adequado de seus membros[39]. Um *collegium* passava a ter relevância na esfera do que atualmente poderíamos considerar direito privado quando algum bem – seja dinheiro, bens móveis (p. ex., uma em-

ignore. Those kinds of commercial transactions that a *socius*, in accordance with the partnership agreement, make on account of 'the partnership' bind all partners equally." Weber, Max. *The History of Commercial Partnerships in the Middle Ages.* Trad. Lutz Kaelber. Lanham: Rowman & Littefield, 2003, p. 54-55.

36 Gierke, Otto. *Associations and Law: The Classic and Early Christian Stages.* Trad. George Heiman. Toronto: University of Toronto, 1977, p. 101.

37 Duff, Patrick William. *Personality in Roman Private Law*. New York: Kelley, 1971, p. 129-130.

38 Berger, Adolf. *Encyclopedic Dictionary of Roman Law*. Philadelphia: The American Philosophical Society, 1968, p. 395.

39 Duff, Patrick William. *Personality in Roman Private Law*. New York: Kelley, 1971, p. 102.

A Estrutura da Governanc a Corporativa.indd 36 08/07/2022 15:51:10

barcação) ou imóveis (p. ex., uma casa ou tumba) – era separado e destinado ao uso e serviço do *collegium*, pelos seus membros, algum benfeitor ou mesmo o próprio Estado[40].

Aos *collegia*, que eram associações de pessoas constituídas para a consecução de um objetivo permanente, foram gradualmente conferidos certos direitos enquanto associações, por exemplo, o de ser proprietário e fazer a manumissão de escravos, e adquirir legados sob um testamento[41]. No entanto, os *collegia* não tinham capacidade civil em sentido moderno, mas uma gama de prerrogativas separadas e independentes, na medida do que era necessário para o desempenho de suas atividades. Os *collegia* não eram *personae*, mas *corpora*, entes aos quais o direito romano reconheceu, de modo relutante, como possíveis titulares de certos direitos reais e obrigacionais[42].

A concepção dessas associações como entes diversos das pessoas dos sócios e como sujeitos autônomos de relações jurídicas se desenvolveu mais intensamente no início do direito romano clássico, por causa da *lex Iulia de Collegiis*, atribuída a Augusto em data imprecisa, a qual subordinou a constituição de novos entes corporativos a requisitos mínimos e autorização estatal expressa[43]. A representação processual dos *collegia* autorizados (*collegia licita*) foi regulada pelo édito do pretor[44]. Para que um *collegium* solicitasse permissão para existir, deveria apenas provar sua inofensividade, isto é, demonstrar que não era e não se tornaria um promotor de facção e sedição[45].

O progressivo – e sempre mais claro – reconhecimento, durante o período clássico, da subjetividade jurídica dos *collegia licita* trouxe consigo a consequência da responsabilidade limitada dos membros, na medida em

---

40 Duff, Patrick William. *Personality in Roman Private Law*. New York: Kelley, 1971, p. 130.

41 Berger, Adolf. *Encyclopedic Dictionary of Roman Law*. Philadelphia: The American Philosophical Society, 1968, p. 395.

42 Duff, Patrick William. *Personality in Roman Private Law*. New York: Kelley, 1971, p. 136-138.

43 Saleilles, Raymond. *De la personnalité juridique:* histoire et théories; vingt-cinq leçons d'introduction à un cours de droit civil comparé sur les personnes juridiques. 2. ed. Paris: Arthur Rousseau, 1922, p. 61.

44 Guarino, Antonio. *Diritto privato romano*. 12. ed. Napoli: Jovene, 2001, p. 307.

45 Duff, Patrick William. *Personality in Roman Private Law*. New York: Kelley, 1971, p. 118-119.

que, perante as obrigações assumidas pelos representantes do *collegium*, respondia, em regra, apenas o patrimônio do ente constituído. Nesse sentido, os sócios eram responsáveis perante os credores no limite da contribuição feita por cada um ao patrimônio comum (*arca communis*)[46].

O termo *collegia* ganhou ainda maior relevância histórica por sua utilização posterior pelo direito canônico, particularmente pelo vínculo direto de tal termo com a origem da teorização moderna sobre a personalidade jurídica. Gierke é também reconhecido por ter identificado um dos traços mais antigos da atual teoria da personalidade jurídica, nos comentários de *Sinibaldus Fliscus*, posteriormente conhecido como Papa Inocente IV, aos decretos do Papa Gregório IX. Em tais decretos, ficou definido que um tipo de organização eclesiástica então chamado de *collegium* poderia fazer um juramento por uma única pessoa, representando todo o colégio. Ao comentar tal definição, *Sinibaldus Fliscus* mencionou que tal fato seria possível "em razão de o colégio figurar como uma pessoa em questões corporativas"[47].

Transpondo tal terminologia para o momento presente, vê-se que as palavras contemporâneas derivadas de *collegia* e *universitas* passaram a ser adotadas para denotar organizações do setor educacional, em razão da influência da Igreja Católica no desenvolvimento do sistema de educação tanto básica quanto universitária. Já a palavra "corporação" em língua portuguesa manteve o sentido linguístico genérico muito próximo ao seu sentido original em latim, representando um conjunto de pessoas com determinada afinidade, sem um significado técnico-jurídico. Considerando a etimologia do termo "governança corporativa", oriundo da língua inglesa, ao contrário, identifica-se tanto o sentido amplo do termo, próximo tanto ao latim quanto ao uso atual em português, quanto o relevante uso técnico-jurídico. Na Inglaterra, a palavra *corporation* é mais próxima do conceito de pessoa jurídica de forma ampla do que "corporação" em língua portuguesa, e, nos Estados Unidos da América, a

46 Guarino, Antonio. *Diritto privato romano*. 12. ed. Napoli: Jovene, 2001, p. 308.

47 Tradução livre de: "*cum collegium in causa universitatis fingatur una persona*". Koessler, Maximilian. The Person in Imagination or Persona Ficta of the Corporation. *Louisiana Law Review*, Baton Rouge, v. 9, n. 4, p. 435-449, May 1949, p. 437.

A Estrutura da Governanc a Corporativa.indd 38 08/07/2022 15:51:10

palavra *corporation* passou a designar não todas as pessoas jurídicas, mas um conjunto muito amplo de pessoas jurídicas incluindo desde organizações governamentais e sem fins lucrativos até as pessoas jurídicas que no direito brasileiro descreveríamos como uma sociedade anônima, sendo estas no caso designadas *business corporations*. Vejamos então como se desenvolveram tais conceitos nesses dois ramos do direito anglo-saxônico.

Inegavelmente, o direito inglês foi profundamente influenciado pelo direito romano, contrariamente ao que se poderia imaginar a partir da ideia de que o que fundamenta a divisão entre o direito comum anglo-saxão e o direito civil da Europa continental seria a maior adesão do segundo aos princípios do direito romano[48]. Outros elementos certamente foram determinantes em tal divisão, como a maior influência do direito canônico na Europa continental, mas não a influência do direito romano na prática jurídica até o século XIX, por meio do uso corrente do *Corpus Iuris Civilis* como fonte do direito por advogados e juízes.

A influência dos conceitos romanos demonstra-se muito presente no direito britânico, por exemplo, no chamado caso do Hospital de Sutton[49], julgado em 1612 pela *Court of Exchequer Chamber*, a qual era, à época, a corte de apelação em todos os casos de direito privado. Esse caso é, até hoje, o que determina no direito inglês o conceito de *corporation*, o qual, como se verá, representa uma definição genérica de pessoa jurídica.

O caso girava em torno de uma disputa apresentada pelos herdeiros de Thomas Sutton, questionando previsões testamentárias que transmitiam uma parcela de sua herança para o hospital fundado por ele. Os herdeiros questionavam, particularmente, a capacidade do hospital para exercer o direito de propriedade e, de tal forma, ser o beneficiário de direitos hereditários.

---

48 Saleilles, Raymond. *De la personnalité juridique:* histoire et théories; vingt-cinq leçons d'introduction à un cours de droit civil comparé sur les personnes juridiques. 2. ed. Paris: Arthur Rousseau, 1922, p. 90.

49 Reino Unido. Sutton's Hospital (1612) 77 Rep 960; Reino Unido. Court of Exchequer Chamber. The Case of Sutton's Hospital. 1612, Reports of Sir Edward Coke, v. 10 (English Reports Full Reprint Volume 77: King's Bench 1378-1865), p. 960-976, 1612. Relator Sir Edward Coke, C.J.

A opinião de Edward Coke neste caso talvez contenha uma das passagens mais relevantes para o presente trabalho, sendo válido o esforço de tradução a partir do original em inglês da época:

É com razão que deve se considerar que um Hospital, ainda que apenas em expectativa, ou intenção, ou nomeação, seja suficiente para justificar a sua constituição, pois a própria pessoa jurídica existe por si só apenas em abstrato, reside apenas na intenção e consideração da lei, pois a corporação como agregado de muitos é invisível, imortal e resultante apenas da intenção e consideração da lei. Elas não podem cometer traição, não podem ser consideradas ilegais, não podem ser excomungadas, pois não têm almas, nem sequer podem se pronunciar como pessoas, mas apenas por meio de um procurador. A corporação que agrega muitos não pode prestar votos de fidelidade, pois seu corpo invisível não pode ser personificado, nem pode jurar, não está sujeita a doenças ou à morte de seu corpo natural e diferencia-se de tal forma de outros casos[50].

De tal decisão, surgiu a declaração de que as companhias não têm almas a serem salvas e não têm corpos para serem encarcerados[51], e a qual será discutida na Parte II abaixo[52]. Nas palavras de Coke, é possível per-

50 "And it is great reason that an Hospital in expectancy or intendment, or nomination, shall be sufficient to support the name of an Incorporation, when the Corporation itself is onley in abstracto, and resteth onely in intendment and consideration of the Law; for a Corporation aggregate of many is invisible, immortal, & resteth only in intendment and consideration of the Law; and therefore cannot have predecessor nor successor. They may not commit treason, nor be outlawed, nor excommunicate, for they have no souls, neither can they appear in person, but by Attorney. A Corporation aggregate of many cannot do fealty, for an invisible body cannot be in person, nor can swear, it is not subject to imbecilities, or death of the natural, body, and divers' other cases." Reino Unido. Sutton's Hospital (1612) 77 Rep 960; Reino Unido. Court of Exchequer Chamber. The Case of Sutton's Hospital. 1612, Reports of Sir Edward Coke, v. 10 (English Reports Full Reprint Volume 77: King's Bench 1378-1865), p. 960-976, 1612. Relator Sir Edward Coke, C.J.

51 "A corporation cannot commit treason, or felony, or other crime, in its corporate capacity: though its member may, in their distinct individual capacities. Neither is it capable of suffering a traitor's, or felon's punishment, for it is not liable to corporal penalties, nor to attainder, forfeiture, or corruption of blood. (...) It cannot be committed to prison; for its existence being ideal, no man can apprehend or arrest it. (...) Neither can a corporation be excommunicated; for it has no soul, as is gravely observed by sir Edward Coke." Blackstone, William. *Commentaries on the Laws of England* (1765). New York: William S. Hein, 1992, v. 1, p. 464-465.

52 Sobre a retomada de tal discussão no âmbito do desenvolvimento da teoria da ficção da pessoa jurídica, com influência sobre a doutrina jurídica estadunidense,

ceber que ainda não está presente a ideia de personalidade jurídica como uma ficção, diversa da personalidade natural individual. No entanto, estão presentes alguns elementos essenciais da teoria da personalidade jurídica, que é a própria ideia de que existem diferenças substanciais entre a *corporation* e os indivíduos, e que tais diferenças são, basicamente, que a pessoa natural (i) existe, sujeitando-se a punições, como a excomunhão, (ii) tem um corpo que está sujeito à morte, (iii) tem uma alma que está sujeita a processos de punição, redenção ou benção, e (iv) se insere na categoria de entes morais e, como consequência, capazes de realizar escolhas livres. Por outro lado, as pessoas jurídicas (i) apenas existiriam na medida em que autorizadas pela lei, (ii) não teriam um corpo e, como consequência, poderiam atingir a perpetuidade, (iii) não teriam alma e, de tal forma, não teriam capacidade de se arrepender de seus atos, e (iv) não seriam entes morais e, portanto, não teriam capacidade de realizar escolhas livres, estando subjugadas àqueles que exercem seu controle. Estes elementos, aqui denominados, respectivamente, de existência, materialidade, consciência e moralidade, são os elementos essenciais da teoria clássica da pessoa jurídica, originalmente desenvolvida no século XIX e que se mantém viva até os dias atuais, passando a ser objeto de uma discussão mais profunda a seguir.

Na opinião de William Searle Holdsworth, um dos principais historiadores contemporâneos do direito inglês, o caso do Hospital de Sutton marcou a superação das regras medievais na Inglaterra com relação ao reconhecimento da personalidade jurídica, sinalizando o início da regra moderna. A regra moderna seria a regra derivada do princípio da existência, segundo a qual a pessoa jurídica, sendo um ente ficto e artificial, poderia apenas ser criada com base na "autoridade legal de constituição", ou seja, pelo direito comum, com autorização do parlamento, por decreto real, ou conforme prescrição legal[53]. Foi superado, definitivamente, o entendimento antes prevalente nas cortes inglesas de que as pessoas jurídicas poderiam ser criadas por implicação (*by impli-*

ver item 4.1. O Desenvolvimento Conceitual da Teoria da Ficção.

53 Holdsworth, W. S. English Corporation Law in the 16th and 17th Centuries. *The Yale Law Journal*, New Haven, v. 31, n. 4, p. 382-407, Feb. 1922, p. 382.

A Estrutura da Governanc a Corporativa.indd 41 08/07/2022 15:51:10

cation), equivalente, por analogia ao direito privado brasileiro, ao reconhecimento das sociedades de fato, o que, por consequência, passou a não ser mais admitido no direito inglês. Por conseguinte, Coke concluiu que não seria necessário que os documentos de constituição do Hospital de Sutton contivessem previsões expressas de que tal entidade poderia deter ou alienar bens, receber doações e heranças, pois tais capacidades eram naturalmente resultantes de sua constituição regular nos termos do regime jurídico vigente.

Atualmente, no direito inglês, a palavra *corporation* mantém o seu sentido amplo, sendo que as sociedades empresárias são reguladas pelo *Company Act 2006*, incluindo quatro tipos de sociedades: (i) sociedades de responsabilidade limitada e não limitada (*limited and unlimited companies*), (ii) sociedades anônimas abertas e fechadas (*private and public companies*), (iii) sociedades de responsabilidade limitada por garantia (*companies limited by guarantee and having share capital*) e (iv) sociedades de interesse comunitário (*community interest companies*). Entidades sem fins lucrativos são reguladas pelo *Charities Act 2006*, o qual prevê formas específicas de registro de instituições beneméritas de interesse público. Assim, é possível afirmar que, no direito inglês, a palavra *corporation* manteve o seu sentido histórico, presente no caso do Hospital de Sutton, equivalente ao sentido amplo de personalidade jurídica, tanto de interesse público como privado, guardando assim semelhança com o conceito romano de *corpus*[54].

No direito estadunidense, a direção da jurisprudência tomou um caminho bem diverso, logo após a independência e a formação da união federativa, como forma de marcar a mudança causada pelos termos da própria Constituição dos Estados Unidos da América no direito societário. O caso que marcou tal mudança foi a disputa entre os *trustees* do *Dartmouth College* e o estado de New Hampshire, julgado pela Suprema Corte dos Estados Unidos em 1819. No caso, a assembleia legislativa do Estado de New Hampshire tinha aprovado uma lei que destituía os

54 A palavra *corporation* ainda é utilizada também no direito inglês para designar determinados comitês de organizações governamentais, sendo na maioria dos casos órgãos municipais, por razões históricas e sem base legal específica.

membros do *Board of Trustees* do *Dartmouth College*, permitindo que o governo do Estado indicasse os novos membros, e transferiu os bens da instituição para o próprio Estado, implementando uma efetiva estatização da instituição. O *Dartmouth College* tinha sido constituído no ano de 1769, antes, portanto, da independência estadunidense, por decreto real do Rei Jorge III do Reino Unido.

Considerando tais fatos, a Suprema Corte dos Estados Unidos da América analisou principalmente se os atos constitutivos do *Dartmouth College* seriam ou não um contrato e, de tal forma, se seriam ou não protegidos pela Constituição estadunidense. O caso foi relatado pelo presidente da Suprema Corte, John Marshall, responsável pela redação de algumas das decisões mais importantes daquela corte em matéria constitucional, incluindo a decisão de Marbury contra Madison[55], que, alguns anos antes, em 1803, implementou pela primeira vez o controle constitucional, permitindo que a legislação do Estado de New Hampshire fosse questionada no presente caso.

Em seu voto, John Marshall adotou um conceito do que seria uma *corporation* muito similar ao adotado por Coke:

> Uma corporação é um ente artificial, invisível, intangível e existente apenas em contemplação da lei. Sendo uma mera criatura da lei, possui apenas aquelas propriedades que seus atos constitutivos lhe conferem, de forma expressa ou incidental à sua própria existência. Tais propriedades são aquelas que se supõem terem sido mais bem calculadas para atingir o objetivo com que ela foi criada. Entre as mais importantes estão a imortalidade, e, caso seja permitido utilizar tal expressão, a individualidade – propriedades segundo as quais uma sucessão perpétua de muitas pessoas é considerada como sendo a mesma, e pode agir como um indivíduo singular. Elas permitem que a corporação administre seus próprios assuntos e exerça a propriedade sem as complexidades desconcertantes, a

55 Estados Unidos da América. Suprema Corte dos Estados Unidos da América. William Marbury v. James Madison, Secretary of State of the United States. 1803, U.S. Reports, v. 5, p. 137-180, 24 fev. 1803.

> necessidade perigosa e infinita, de movimentos perpétuos com o fim de transmiti-la de mão em mão[56].

Em seu voto no caso do *Dartmouth College*, Marshall reforçou dois elementos da estrutura da personalidade jurídica também adotados por Coke, quais sejam: a existência e a materialidade. De forma similar a Coke, Marshall afirma que a existência da personalidade jurídica depende de sua adequação à lei, mas complementa o aspecto da materialidade ao deixar claro que a razão de existência da presunção de perpetuidade da pessoa jurídica é exercer o direito de propriedade, evitando-se os efeitos do processo de sucessão civil.

Marshall reforça a ideia de que a entidade para a qual é garantida personalidade jurídica pode realizar quaisquer objetivos que o governo deseje promover. Em sua análise, tais objetivos lícitos, por serem desejados pelo governo, são considerados um benefício para a sociedade, e, como tal, compõem um elemento importante da formação dos contratos no direito estadunidense, que é a *consideration*[57]. *A consideration* seria uma espécie de compensação pelas obrigações assumidas em um con-

56 "A corporation is an artificial being, invisible, intangible, and existing only in contemplation of law. Being the mere creature of law, it possesses only those properties which the charter of its creation confers upon it either expressly or as incidental to its very existence. These are such as are supposed best calculated to effect the object for which it was created. Among the most important are immortality, and, if the expression may be allowed, individuality -- properties by which a perpetual succession of many persons are considered as the same, and may act as a single individual. They enable a corporation to manage its own affairs and to hold property without the perplexing intricacies, the hazardous and endless necessity, of perpetual conveyances for the purpose of transmitting it from hand to hand. It is chiefly for the purpose of clothing bodies of men, in succession, with these qualities and capacities that corporations were invented, and are in use. By these means, a perpetual succession of individuals are capable of acting for the promotion of the particular object like one immortal being." Estados Unidos da América. Suprema Corte dos Estados Unidos da América. The Trustees of Dartmouth College v. Woodward, Secretary of State of the United States. 1819, U.S. Reports, n. 17, v. 4, p. 518-715, Feb. 1819, p. 636.

57 "The objects for which a corporation is created are universally such as the government wishes to promote. They are deemed beneficial to the country; and this benefit constitutes the consideration, and, in most cases, the sole consideration of the grant. In most eleemosynary institutions, the object would be difficult, perhaps unattainable, without the aid of a charter of incorporation. Charitable or public-spirited individuals, desirous of making permanent appropriations for charitable or other useful purposes, find it impossible to effect their design securely and certainly without an incorporating act." Estados Unidos da América. Suprema Corte dos Estados

A Estrutura da Governanc a Corporativa.indd 44 08/07/2022 15:51:11

trato, como uma exigência a mais do que a simples vontade das partes. Assim, o contrato exigirá uma efetiva troca entre as partes. Ou seja, se o governo dá à entidade criada o direito de ter uma personalidade jurídica, recebe em troca os benefícios sociais gerados por tal entidade. Em razão disto, Marshall conclui que os atos de constituição do *Dartmouth College* eram efetivamente um contrato, tendo como partes os doadores que tinham transferido recursos para a instituição com base em tais documentos de constituição, os *trustees* que receberam a obrigação de dirigir a instituição e a coroa inglesa, da qual o Estado de New Hampshire era sucessor. Marshall reconhece que, no direito inglês, o parlamento seria considerado soberano, e as alterações dos atos constitutivos do *Dartmouth College* seriam admitidas.

Do estudo, pode-se perceber que o conceito de *corporation* no direito estadunidense é muito mais abrangente do que normalmente se faz compreender. Originariamente, as *corporations* representavam a única forma de constituir uma pessoa jurídica em muitos dos estados norte-americanos, tanto de direito público como de direito privado[58]. Até o momento presente, em muitos estados dos Estados Unidos da América, as mesmas regras aplicam-se a formas societárias para as quais, no direito brasileiro, existiriam tipos muito específicos. Por exemplo, a *General Corporation Law* do Estado de Delaware[59], atualmente considerado o local de onde emanam os principais entendimentos sobre o direito societário estadunidense, em razão da influência de sua corte, aplica-se igualmente ao que, no Brasil, consideraríamos sociedades anônimas abertas e fechadas, sociedades anônimas de economia mista, companhias estatais, associações sem fins lucrativos, fundações, cooperativas e,

Unidos da América. The Trustees of Dartmouth College v. Woodward, Secretary of State of the United States. 1819, U.S. Reports, n. 17, v. 4, p. 518-715, Feb. 1819, p. 637.

58 Situação semelhante podia ser identificada no Brasil no século XVIII, quando clubes e outras associações sem fins lucrativos eram organizados na forma de sociedades anônimas, de forma que a especialização da sociedade anônima como sociedade empresária no direito brasileiro surge no século XIX. Cf. Hansmann, Henry; Pargendler, Mariana. The Evolution of Shareholder Voting Rights: Separation of Ownership and Consumption. *Yale Law Journal*, v. 123, n. 4, p. 948-1013, Jan. 2014.

59 Estados Unidos da América. *General Delaware Code*, Title 8. Disponível em: http://delcode.delaware.gov/title8/title8.pdf. Acesso em: 22 out. 2018.

A Estrutura da Governanc a Corporativa.indd 45 08/07/2022 15:51:11

talvez mais surpreendentemente, organizações políticas inteiras, como prefeituras, que, em seu momento fundacional, tenham escolhido se organizar como *corporations.* A variedade de tipos de organizações sociais que foram constituídas como *corporations* é enorme, incluindo também partidos políticos, organizações religiosas, associações de classe e sindicatos, isto é, ocupando ainda hoje a função de meio genérico para constituição de pessoas jurídicas.

Dessa forma, apesar do fato de a maior parte dos livros jurídicos e cursos em escolas de direito sob o título de *corporations* dedicar-se apenas às sociedades anônimas, não seria correto dizer que a tradução mais adequada do termo *corporation* para o direito brasileiro seja efetivamente "sociedade anônima". Se é verdade que, historicamente, as *corporations* ocuparam o papel de base para o registro de qualquer tipo de pessoa jurídica, incluindo até mesmo pessoas jurídicas de direito público, atualmente isso não é mais verdade.

Por razões tanto de cunho tributário quanto de redução de custos com a própria manutenção das estruturas societárias, a maioria das unidades federativas dos Estados Unidos da América adotou leis para criação de estruturas societárias análogas às adotadas para as sociedades limitadas no direito brasileiro. São as chamadas *limited liability companies*, as quais, juntamente a outros tipos societários que oferecem responsabilidade limitada, como a *limited liability partnership*, ocupam o espaço anteriormente tomado pelas *corporations* como forma prioritária para a constituição de pessoas jurídicas de direito público nos Estados Unidos[60].

Em verdade, a primeira legislação permitindo a criação de uma pessoa jurídica de direito privado no direito estadunidense foi adotada pelo pequeno Estado de Wyoming, em 1977[61], regulando o que seriam as primeiras *limited liability companies*. Os demais estados adotaram legislações similares ao longo dos anos 1990, e, já nos anos 2000, tal tipo societário tinha se tornado o mais popular, de forma que, por exem-

60 Nesse sentido, ver Ribstein, Larry E. *The Rise of the Uncorporation*. Oxford: Oxford University, 2010.

61 Estados Unidos da América. Wyoming Limited Liability Company Act, ch. 158, 1977 Wyo. Sess. Laws 577 (enacted Mar. 4, 1977).

plo, no Estado de Delaware, no ano de 2007, o número de novas *limited liability companies* constituídas foi de 112.982, número expressivo se comparado com o número de *corporations* no mesmo ano, de apenas 34.144[62]. Vale ressaltar o que já foi dito anteriormente, ou seja, que entre as *corporations* registradas de acordo com a *General Corporation Law* do Estado de Delaware, estão incluídas as *business corporations*, análogas às sociedades anônimas no direito brasileiro, mas também associações sem fins lucrativos, fundações, entre outras modalidades de pessoas jurídicas, tais quais conhecidas no direito brasileiro. Não é sem razão que essa relevante legislação seja chamada *General Corporation Law*, já que suas regras valem para diversos tipos de *corporations*. Nota-se, no direito estadunidense, uma tendência também identificada no direito brasileiro historicamente e consolidada após a adoção do novo regime jurídico das sociedades limitadas com base no Código Civil de 2002, mas também presente em diversos países de tradição civilista, que é a predominância das sociedades limitadas e a opção por sociedades anônimas apenas nos casos de estruturas que dependam de formas de financiamento mais complexas ou de modelos de governança corporativa mais sofisticados[63].

Como visto, por um lado o termo *corporate governance* foi criado quando a experiência com a adoção de *limited liability companies* efetivamente não existia. No entanto, não seria adequado interpretar que o seu uso corrente não incluiria também o estudo de tais formas societárias. Uma das principais respostas regulatórias dos Estados Unidos da América à crise de 2008 foi o chamado *Dodd-Frank Act*, de 2010[64], o qual teve como um dos seus principais objetivos regular a atividade dos chamados *hedge funds* e *private equity funds*, estruturados de forma do-

62 Chrisman, Rodney D. LLCs Are the New King of the Hill: An Empirical Study of the Number of New LLCs, Corporations and LPs Formed in the United States Between 2004-2007 and How LLCs Were Taxed for Tax Years 2002-2006. *Fordham Journal of Corporate & Financial Law*, New York, v. 15, n. 2, p. 459-489, 2009, p. 460.

63 Portugal Gouvêa, Carlos. Em Defesa do Regime: As Regras Aplicáveis às Sociedades Limitadas como um Convite à Imaginação Institucional. *In*: Moura Azevedo, Luís André N. de; Monteiro de Castro, Rodrigo R. (Orgs.). *Sociedade Limitada Contemporânea*. São Paulo: Quartier Latin, 2013, p. 297-351.

64 Estados Unidos da América. The Dodd–Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act, 21st Jul. 2010, Public Law 111–203 (124 Stat. 1376).

A Estrutura da Governanc a Corporativa.indd 47 08/07/2022 15:51:11

minante com uma combinação de *limited liability companies* e *limited partnerships*. De tal maneira, as preocupações com a relação entre as estruturas societárias das *limited liability companies* e as *limited partnerships* sem dúvida ocupam um papel relevante no debate internacional relacionado à governança corporativa, não sendo possível adotar uma interpretação restritiva de que tal temática seja relacionada apenas ao estudo das *corporations* de forma geral ou das *business corporations* de forma específica.

1.3. O Uso Contemporâneo do Termo "Governança Corporativa"

Conforme mencionado, o termo "governança corporativa" surgiu em língua inglesa, portanto, não como um termo técnico-jurídico resultante do processo legislativo, de decisões judiciais ou de comentários de estudiosos. O termo ganhou visibilidade por meio dos envolvidos na administração de companhias abertas e da mídia especializada na cobertura das atividades de tais companhias. Nos termos de Richard Eells, a arte teria caminhado mais rápido que a ciência no que tange à governança corporativa, e a prática do que então se passaria a chamar assim estabeleceu-se antes do que qualquer tratamento teórico sobre a matéria[65].

Nesse sentido, parece adequado levar em consideração todos os elementos expostos, quais sejam, (i) a etimologia das palavras que compõem o termo "governança corporativa", (ii) o uso histórico dado a tais palavras dentro do sistema jurídico dos países de tradição anglo-saxã, (iii) o uso corrente das palavras à época em que o termo foi criado e, por fim, (iv) o uso técnico-jurídico contemporâneo. Levantados tais elementos, deve-se considerar a adequada utilização do termo em língua portuguesa.

Como já ressaltado, o termo na língua inglesa, *corporate governance*, não pode ser entendido de forma restritiva como relacionado apenas ao governo das sociedades anônimas. Tal interpretação seria equivocada do ponto de vista etimológico, uma vez que, conforme visto[66], a palavra *corpus* em latim era vista como sinônimo de todas os demais termos que

65 Eells, Richard. *The Government of Corporations*. New York: Free Press of Glencoe, 1962, p. 4.

66 Ver item 1.2. Etimologia do Termo "Corporação".

se referem aos predecessores das formas de pessoa jurídica contemporânea, como *universitas*, *collegium* e *societas.* Ademais, do ponto de vista etimológico, não se justifica restringir o uso do termo a organizações de direito público ou privado.

Quanto à tradição jurídica anglo-saxã, também ficou evidente pelo estudo realizado que, tanto na Inglaterra quanto nos Estados Unidos da América, a palavra *corporation* tem um sentido amplo, abarcando diversos tipos de pessoas jurídicas. Além disso, na época em que foi criado, assim como hoje, a palavra *corporation*, tanto no Reino Unido como nos Estados Unidos da América, faz referência não a um tipo societário específico, mas a uma forma genérica de organização, não exclusivamente empresarial, passível de ser utilizada para diversos fins, incluindo a organização de atividades governamentais, associativas, cooperativas e beneméritas.

Conclui-se, então, que uma visão restritiva do termo *corporate governance* não estaria de acordo com nenhum dos elementos estudados, e, por consequência, partindo da análise da linguagem sugerida por Wittgenstein, não seria possível explicar a grande adesão e significado linguístico que o termo atingiu atualmente. Mostra-se judicioso aceder que o sentido técnico do termo guarde uma conexão com seu sentido historicamente construído, sendo então recomendável adotar o seu sentido como representando o estudo da direção, entendida como governo propriamente dito, de pessoas jurídicas de forma geral.

Como será discutido de forma mais detalhada abaixo, esforços para restringir o uso do termo a sociedades anônimas parecem-nos motivados por aspectos ideológicos, e não por um esforço efetivo de compreensão da governança corporativa como um campo de estudo. É inegável que, desde que o termo foi transformado em um termo de arte, a literatura relacionada, por exemplo, à governança corporativa de organizações sem fins lucrativos[67] e de empresas sob controle governamental[68]

67 Alexander, Jeffrey A.; Weiner, Bryan J. The Adoption of the Corporate Governance Model by Nonprofit Organizations. *Nonprofit Management & Leadership*, New Jersey, v. 8, n. 3, p. 223-242, Spring 1998.

68 Milhaupt, Curtis J.; Pargendler, Mariana. Governance Challenges of Listed State-Owned Enterprises around the World: National Experiences and a Framework for

A Estrutura da Governanc a Corporativa.indd 49 08/07/2022 15:51:11

expandiu-se largamente, impedindo que tais estudos possam simplesmente ser ignorados.

Finalmente, cabe discorrer sobre a forma mais adequada de traduzir o termo *corporate governance* para a língua portuguesa. Inicialmente, é necessário reconhecer que o termo "governança corporativa" já foi amplamente adotado no Brasil, até mesmo no debate público da última década, em razão dos graves escândalos de corrupção identificados nos anos 2010. O termo foi adotado pelos órgãos reguladores, desde que a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) adotou sua Cartilha de Melhores Práticas em Governança Corporativa, em junho de 2002[69]. Resta saber se tal tradução seria correta tanto do ponto de vista da língua portuguesa quanto do ponto de vista técnico-jurídico. Pode-se concluir que sim, apesar das relevantes vozes dissonantes, como se verá abaixo.

Arnoldo Wald, partindo do pressuposto implícito de que *corporate governance* diz respeito apenas às sociedades anônimas, afirma que o uso do termo "governança corporativa" em português contém um anglicanismo condenável, considerando que o termo "corporação", em língua portuguesa, não se identifica com a sociedade anônima, mas tem a conotação de uma associação profissional, com origens medievais[70]. Nesse sentido, na linha do já exposto acerca da amplitude de *corporation* no direito estadunidense, buscar traduzir o termo *corporate governance* como "governo das empresas" não condiz nem com a origem do uso do termo, que não continha tal restrição, nem com seu uso atual, uma vez que é

Reform. *Cornell International Law Journal*, Ithaca, v. 50, n. 3, p. 473-542, set. 2017.

69 Comissão de Valores Mobiliários. *Recomendações da CVM sobre Governança Corporativa*, Rio de Janeiro, p. 1-11, jun. 2002. Disponível em: http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/decisoes/anexos/0001/3935.pdf. Acesso em: 6 nov. 2020.

70 "Inicialmente, é preciso justificar uma pequena mudança de terminologia que estamos introduzindo no presente artigo, ao intitulá-lo 'governo das empresas', em vez de usar a expressão, que já se tornou usual em nosso direito, 'governança corporativa'. Entendemos que, no direito brasileiro, descabe caracterizar sociedade anônima como corporação, tratando-se de um anglicismo condenável, não só por respeito à língua nacional como também pela associação de ideias que pode acarretar. Na língua portuguesa, corporação tem o sentido de associação profissional, sendo inclusive uma reminiscência medieval." Wald, Arnoldo. O governo das empresas. *Revista de Direito Bancário, do Mercado de Capitais e da Arbitragem*, São Paulo, a. 5, n. 15, p. 53-58, jan./mar. 2002, p. 53.

inegável que o termo hoje se aplica também a pessoas jurídicas sem fins lucrativos, as quais não se enquadrariam, no direito brasileiro, na categoria de empresa (mas que, no direito estadunidense, poderiam assumir a forma de *corporations*)[71].

Também não é adequado considerar que a tradução "governança corporativa" contenha anglicismo. Anglicismo seria a introdução de palavras à língua portuguesa que não existem em nossa língua, seja a falada no Brasil, em Portugal, ou quaisquer outros países lusófonos[72]. Ocorre que, quando o termo *corporate governance* foi criado nos Estados Unidos da América, nos anos 1960, o sentido das palavras "governança" e "corporação", assim como todos seus derivativos, eram similares no Brasil. Assim, a simples conjunção das palavras governança e corporativa não poderia ser considerada como um anglicismo.

É necessário concordar com Arnoldo Wald, no entanto, que seria um anglicismo condenável utilizar, em língua portuguesa, a palavra "corporação" como sinônimo de "sociedade anônima" ou qualquer outro tipo de sociedade empresária. Haveria, nesse caso, um anglicismo pois se estaria criando um sinônimo para "sociedade anônima" baseado em uma tradução equivocada da palavra *corporation*, que, na língua inglesa, inclui não apenas as sociedades empresárias, mas uma pletora de tipos de pessoas jurídicas quando temos por base o direito brasileiro.

Um erro não justifica outro, mas, também, um erro não necessariamente leva a outro. Como a palavra "corporação" já era utilizada em português com grande similaridade e devido à sua origem etimológica latina (de maneira próxima também àquela adotada gradualmente no direito anglo-saxão, ao longo de séculos de decisões judiciais), adotar a tradução

71 Da mesma forma, devem ser rejeitadas tentativas igualmente restritivas de tradução do termo *corporate governance* como "governança empresarial". Ver Lautenschleger Júnior, Nilson. *Os desafios propostos pela governança corporativa ao direito empresarial brasileiro:* ensaio de uma reflexão crítica e comparada. São Paulo: Malheiros, 2005, p. 29-30.

72 De acordo com o dicionário Houaiss, anglicismo significa a "acepção de determinada palavra de nossa língua que é exótica, em relação às acepções vernáculas registradas durante a sua evolução no português, por ter sido tomada recentemente de empréstimo ao inglês." Houaiss, Antônio. *Houaiss da língua portuguesa*. Rio de Janeiro: Objetiva, 2009, p. 135.

A Estrutura da Governanc a Corporativa.indd 51 08/07/2022 15:51:11

do termo como governança corporativa apenas faz a devida homenagem a tal histórico comum, revelando muito mais sobre a importância do tema do que uma visão restritiva, focada apenas em sociedades empresárias.

Além disso, Arnoldo Wald destaca que o termo "corporativo" (e "corporativista") tem frequentemente um sentido pejorativo em língua portuguesa, ao ser relacionado à prevalência de interesses de grupos específicos em detrimento de outros[73]. Nesse sentido, a tradução sugerida pelo referido autor, como "governo das empresas", seria mais adequada na medida em que abarcaria a sociedade empresária como um todo, além dos grupos que eventualmente com ela colaborem[74].

Segue linha similar Jorge Manuel Coutinho de Abreu, ao optar pela terminologia "governação das sociedades empresárias", argumentando que "governação" seria preferível a "governo" em razão de o último ter maior utilização para fazer referência ao "poder político-executivo"[75]. Wald, para reforçar sua opção linguística, faz referência à adoção da expressão *gouvernement d'entreprise* em francês e *governo dell'impresa* em italiano. No caso francês, se é verdade que originalmente ocorreu uma maior adesão ao termo *gouvernement des entreprises*, também é necessário reconhecer que a utilização de tal termo restritivo criou problemas, levando a uma utilização mais generalizada do termo em inglês diretamente, sem tradução, seguindo a tradição francesa e italiana de incorporar palavras em inglês sem alteração da escrita. Mas, considerando os avanços na discussão relacionada com a governança corporativa internacionalmente, particularmente em outros países francófonos, como o Canadá, ocorreu uma variação no uso com a adoção do *gouvernement des organisations,* aplicando-se tal termo, então, a organizações privadas, públicas e não governamentais. Analogamente, também na Itália o uso da terminologia *corporate governance,* sem tradução, parece ter assumido

73 Wald, Arnoldo. O governo das empresas. *Revista de Direito Bancário, do Mercado de Capitais e da Arbitragem*, São Paulo, a. 5, n. 15, p. 53-58, jan./mar. 2002, p. 53.

74 Lautenschleger Júnior, Nilson. *Os desafios propostos pela governança corporativa ao direito empresarial brasileiro:* ensaio de uma reflexão crítica e comparada. São Paulo: Malheiros, 2005, p. 54.

75 Coutinho de Abreu, Jorge Manuel. *Governação das Sociedades Comerciais*. 2. ed. Coimbra: Almedina, 2010, p. 8.

maior destaque do que a tradução originária como *governo dell'impresa*. O próprio comitê da bolsa de valores italiana (*Borsa Italiana S.p.A.*), que é responsável pela edição de seu código de melhores práticas (*Codice di Autodisciplina*)[76], é chamado de *Comitato per la Corporate Governance*. Da mesma forma, os trabalhos acadêmicos mais relevantes sobre a matéria na Itália também optaram por adotar a terminologia com a escrita em inglês[77], o que é desnecessário em português, uma vez que a expressão governança corporativa já ganhou profunda adesão.

Quanto ao possível sentido negativo do termo, potencialmente relacionado com a ideia de ser algo corporativo, ou corporativista, tal sentido existe em diversas línguas contemporâneas que adotaram a palavra por influência do latim. Para nosso objeto de estudo, no entanto, a ideia de pertencimento a um corpo é algo de que não se deseja afastar; pelo contrário, é um dos sentidos que se busca investigar com relação à governança corporativa[78].

De tal forma, as críticas à tradução de *corporate governance* para o português como "governança corporativa" estão relacionadas com um período da história no qual se buscou restringir o seu sentido, focalizando-se apenas a administração das grandes companhias, como uma reação a uma demanda por uma mudança de comportamento de tais entidades. Foi um período reacionário ao próprio surgimento da ideia de governança corporativa. Como destacado, Richard Eells, em seu estudo seminal sobre a matéria, já havia mencionado tal tendência, ao dizer que aqueles envolvidos na governança de grandes companhias tinham medo de um conceito mui-

---

76 Comitato per la Corporate Governance. *Codice di Autodisciplina*. Milano: Borsa Italiana, julho de 2015. Disponível em: <http://www.borsaitaliana.it/comitato-corporate-governance/codice/2015clean.pdf>. Acesso em: 15 de julho de 2021.

77 Singer, Pierpaolo; Sirianni, Carlo Alessandro. *La Corporate governance:* Elementi di teoria e profili operativi. Torino: Giappichelli, 2016; Migliori, Stefania. *Crisi d'impresa e corporate governance*. Milano: Franco Angeli, 2013; Forestieri, Giancarlo (a cura di). *Corporate governance:*Analisi e prospettive del caso italiano. Milano: Etas Libri, 1998; Fortuna, Fabio. *Corporate governance:* Soggetti, modelli e sistemi. Milano: Franco Angeli, 2001.

78 Sobre o conceito de entidade real como corporificação da pessoa jurídica, ver o item 5. A Teoria da Entidade Real e a Governança Corporativa, e, sobre o debate sobre antropomorfização das companhias e sua crítica, ver o item 9.2. A Perspectiva Coletivista e Individualista sobre a Responsabilização das Companhias.

A Estrutura da Governanc a Corporativa.indd 53 08/07/2022 15:51:11

to amplo de governança corporativa que pudesse abrir espaço para maior regulação, em razão de potenciais comparações entre a ação das sociedades empresárias e órgãos governamentais e organizações sem fins lucrativos[79].

Não seria difícil imaginar que, ao se adotar um sentido amplo de governança corporativa, como o proposto no presente trabalho, seja possível comparar boas práticas e institutos jurídicos aplicáveis a pessoas jurídicas em teoria muito diversas, como uma associação sem fins lucrativos e uma companhia aberta, e sugerir que a prática e aspectos legislativos cabíveis a uma sirvam de base para sua aplicação na outra. Da mesma forma, institutos aplicáveis a pessoas jurídicas de direito público podem ser úteis para a governança de pessoas jurídicas de direito privado, assim como o sentido inverso também pode ser verdadeiro[80].

Conclui-se, então, que o uso da expressão "governança corporativa" é adequado na língua portuguesa, tanto do ponto de vista etimológico, como sob a perspectiva do seu uso contemporâneo em nossa língua. Mais do que isso, porém, o uso de tal termo é rico no sentido de incorporar a carga histórica que fez com que, em poucas décadas, um termo antes inexistente se tornasse central para descrever um processo que, em verdade, já se desenvolvia ao longo de muitos séculos. Superada a discussão do sentido linguístico da governança corporativa, passa-se agora ao debate de seu conceito técnico, para o qual os pontos levantados neste capítulo irão mostrar-se essenciais.

2. A Governança Corporativa e as Categorias Sistemáticas do Direito

Conforme o debate travado anteriormente neste trabalho, entende-se que a governança corporativa, em âmbito analítico, deve ser en-

79 Sobre o debate do surgimento do termo "responsabilidade social corporativa", ver abaixo o item 7.2.2.1. Contratualismo como Oposição à Responsabilidade Social Corporativa.

80 Para uma investigação sobre a potencial utilização do direito societário para inspirar reformas de ampliação do uso da democracia participativa, ver Portugal Gouvêa, Carlos. The Managerial Constitution: The Convergence of Constitutional and Corporate Governance Models. *Social Science Research Network,* Jul. 2013. Disponível em: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2288315. Acesso em: 06 nov. 2020.

tendida como o campo de estudo do exercício do poder de controle das organizações estruturadas sob a forma de pessoas jurídicas. A partir da configuração deste conceito, que será aprofundado nos demais capítulos do presente trabalho, faz-se necessário estudar dois outros que lhe são basilares, quais sejam, o conceito de poder de controle e o conceito de personalidade jurídica.

Para adentrarmos tais conceitos, é necessário, primeiro, reconhecer que o estudo da governança corporativa é inerentemente multidisciplinar. De tal forma, para que seja possível avançar em tal investigação sob a perspectiva jurídica, é necessário abandonar certas classificações que são fruto de uma perspectiva clássica do direito como um sistema fechado. Isso não significa, de forma alguma, que conceitos dogmáticos devam ser abandonados, mas que devem ser entendidos de forma contextualizada, como institutos historicamente construídos. Por consequência, é possível testar os limites de tais institutos com base em sua adequação ou não à sociedade contemporânea.

A multidisciplinaridade é essencial para o estudo da governança corporativa também por motivos históricos. A governança corporativa, como o estudo das técnicas utilizadas para o exercício do poder de controle de pessoas jurídicas, analisa os mecanismos que permitiram o desenvolvimento histórico da personalidade jurídica desde suas origens embrionárias no direito romano até as sociedades empresárias contemporâneas.

Mas, como se verá em maior detalhe, o surgimento da contabilidade moderna, em período anterior ao surgimento da sociedade empresária, representou um passo definitivo que permitiu a agregação do corpo orgânico integrado e controlado que são as pessoas jurídicas contemporâneas. Os saltos seguintes desse processo foram dados pelo desenvolvimento do Estado Moderno, pelo processo de industrialização e, mais recentemente, pelas novas tecnologias da comunicação. O Estado Moderno serviu como base para uma regulação primária da pessoa jurídica, com a contribuição daquilo que hoje chamamos de ciência política, de onde derivaram muitos conceitos aplicados diretamente à governança corporativa, como o de freios e contrapesos e modelos de sistemas eleitorais.

A Estrutura da Governanc a Corporativa.indd 55 08/07/2022 15:51:11

Historicamente, pode-se colocar em ordem o surgimento do Estado Moderno e o Renascimento no século XV, o surgimento das grandes companhias e dos mercados de capitais e a Revolução Financeira no século XVI, e o surgimento das técnicas industriais e a própria Revolução Industrial no século XIX como fenômenos inter-relacionados. O desenvolvimento das técnicas associadas à atividade industrial, resultantes de avanços nas chamadas ciências de base, como física e química, que foram aplicadas à indústria pela especialização da engenharia, deriva da capacidade de concentração de capital atrelada ao surgimento das grandes sociedades empresárias financiadas por mercados de capitais, principalmente no Reino Unido. Assim, a Revolução Financeira foi uma condição prévia da Revolução Industrial[81].

Como reação ao desenvolvimento industrial, houve avanços no estudo da economia que permitiram o surgimento do Estado regulador, de um lado, e das modernas técnicas de administração de companhias, de outro, destacando-se entre tais avanços o surgimento da contabilidade[82]. Mais recentemente, pela revolução causada pelas novas tecnologias da comunicação, criando-se a chamada Sociedade da Informação, é inegável o impacto da ciência da computação para a governança corporativa, sendo esta possivelmente a principal marca das mudanças no exercício do controle das pessoas jurídicas no novo século. Por tal razão, é esse também o objeto principal do presente trabalho.

Para demonstrarmos a multidisciplinaridade inerente ao estudo da governança corporativa, exigindo a constante incorporação de conceitos originados, principalmente, nos campos da filosofia, na contabilidade, na ciência política, na administração de companhias e, mais recentemente, na ciência da computação[83], é necessário superar algumas barreiras que

---

81 Sobre a conceituação da Revolução Financeira e seu impacto para as atuais concepções de governança corporativa, ver o item 4.2. A Crise dos Mares do Sul e as Primeiras Leis Societárias.

82 Sobre o impacto dos avanços matemáticos do período renascentista e do surgimento da contabilidade para a governança corporativa, ver o item 5.2.1. Surgimento da Contabilidade e a Origem da Governança Corporativa.

83 Sobre a relação entre governança corporativa e a ciência da computação, particularmente no que tange ao uso da inteligência artificial na governança

A Estrutura da Governanc a Corporativa.indd 56 08/07/2022 15:51:11

restringem o debate sobre a governança corporativa no âmbito jurídico. Tais barreiras são (i) o apego à dicotomia entre direito público e privado, e (ii) a segregação do direito em ramos isolados em função da ideia de positivação. Tais conceitos são limitadores, pois tendem a fragmentar o pensamento jurídico, impedindo, por consequência, a sua interlocução com outros ramos do conhecimento; interlocução esta que permite identificar corretamente qual a verdadeira contribuição do pensamento jurídico para o campo da governança corporativa. Após este breve estudo, será feita uma revisão dos conceitos contemporâneos dados para o campo da governança corporativa, de forma a justificar o conceito adotado no presente trabalho.

2.1. A Dicotomia Direito Público e Privado

O argumento aqui apresentado, para delimitação da pesquisa que se seguirá, é o de que o estudo da governança corporativa não deve se dar no âmbito do direito público ou no âmbito do direito privado isoladamente, mas na intersecção entre tais esferas da vida social. Ao introduzir tal tema, não se pode deixar de partir do argumento trazido por Jürgen Habermas em sua magistral tese de livre-docência, *Mudança estrutural da esfera pública*. Argumenta Habermas que a atual separação entre as esferas pública e privada é uma construção histórica derivada das transformações sociais das revoluções burguesas[84]. Contrapõe-se, assim, à visão formalista dos clássicos liberais – na vertente mais naturalista, de John Locke, ou na mais positivista, de Thomas Hobbes, segundo as quais a separação entre as esferas pública e privada seria a base do contrato social, consubstanciando o pacto para a transição entre a sociedade natural e a sociedade civil. Na perspectiva crítica de Habermas, à qual aqui se adere, ditos argumentos não teriam qualquer base, uma vez que contradizem a evolução histórica de tais institutos. Como Habermas bem coloca, a transição para as sociedades liberais representa a construção da

de grandes companhias, ver abaixo o item 10. O Uso da Inteligência Artificial na Governança Corporativa.

84 Habermas, Jürgen. *Mudança estrutural da esfera pública:* investigações quanto a uma categoria da sociedade burguesa. Trad. Flávio R. Kothe. Rio de Janeiro: Tempo Brasileiro, 1984.

esfera privada, que não existia anteriormente, a partir da fragmentação das estruturas de poder medievais.

Assim, as principais estruturas de poder pré-burguesas, quais sejam, a Igreja, a realeza e a nobreza, fragmentam-se, dando origem a novas estruturas sociais, sendo que, em cada um desses grupos, houve divisão de tarefas na chamada esfera privada e, em parte, na esfera pública[85]. De particular interesse para o presente estudo é a segregação ocorrida na estrutura da nobreza, da qual parte passa a ser dedicada à representação política e parte, à operação do mercado. Paralelamente, verificou-se uma gradual segregação do campo, ocupado anteriormente apenas pelas corporações de ofício, pela formação de partidos políticos, sociedades empresárias e demais organizações da sociedade civil.

Não se pode negar que Habermas se funda na perspectiva traçada por Max Weber ao ressaltar a dicotomia entre as esferas pública e privada na conformação dos sistemas jurídicos contemporâneos de orientação liberal. Habermas não chega a citar Weber, pois busca apresentar um tratamento claramente histórico, ao passo que Weber, mais apegado aos modelos liberais, busca apresentar categorias as quais pressupõe ser científicas, e, de tal forma, atemporais. No entanto, também adotan-

---

85 "São bastante conhecidas as grandes tendências que se impõem até o final do século XVIII. Os poderes feudais, Igreja, realeza e nobreza – dos quais depende diretamente a representatividade pública – decompõem-se ao longo do processo de polarização; por fim, cindem-se em, de um lado, elementos privados e, do outro, elementos públicos. A posição da Igreja modifica-se com a Reforma; a ligação que ela representa com a autoridade divina, religião, torna-se coisa privada. A assim chamada liberdade de crença assegura historicamente a primeira esfera de autonomia privada; a própria Igreja continua a existir como uma corporação de Direito Público entre outras. – A correspondente polarização do poder principesco é primeiro marcada visivelmente pela separação entre o orçamento público e os bens privados do senhor fundiário. Com a burocracia e o exército (em parte também com a Justiça), objetivam-se as instituições do poder público perante a esfera cada vez mais privativa da corte. – Finalmente, dos estamentos desenvolvem-se os elementos de dominação corporativa do poder público, o Parlamento (e, por outro lado, um Poder Judiciário); os elementos das corporações profissionais, à medida que são vigentes nas corporações urbanas e servem para operar certas distinções nos estamentos rurais, evoluem para a esfera da 'sociedade burguesa', que há de se contrapor ao Estado como genuíno setor da autonomia privada." Habermas, Jürgen. *Mudança estrutural da esfera pública:* investigações quanto a uma categoria da sociedade burguesa. Trad. Flávio R. Kothe. Rio de Janeiro: Tempo Brasileiro, 1984, p. 25.

do uma perspectiva crítica sobre o modelo weberiano, não seria possível negar que tal modelo não se baseia em categorias abstratas, mas, sim, na evolução histórica do Estado liberal ocidental, com a superação do regime feudal. Nessa perspectiva, percebe-se claramente que as diferenças apresentadas por Weber para os seus modelos de poder legítimo – poder carismático, tradicional e burocrático-legal – em verdade marcaram, primeiro, a ascensão do poder tradicional feudalista, e, depois, sua superação pelo sistema burocrático-legal, no qual o elemento central trazido por Weber é o surgimento da separação entre público e privado[86].

Na análise de Weber, a diferença entre os modelos ideais do poder legítimo tradicional para o poder legítimo burocrático-legal nada mais seria do que a separação de determinadas funções que antes estavam conjugadas. No regime patrimonialista tradicional, que seria próximo ao regime medieval, havia a congregação das esferas que, depois, seriam separadas entre o setor público e o privado num único espaço. Tais esferas eram, no sistema de poder tradicional, concentradas no senhor feudal. O senhor feudal era, ao mesmo tempo, governante e empreendedor: financiava os exércitos e organizava a produção agrícola. Tudo o que hoje se entende como ocorrendo no âmbito do governo e do mercado era concentrado em uma única entidade.

Com o desenvolvimento da atividade mercantil-industrial, esse poder não mais servia, pois poderia impedir o desenvolvimento da atividade econômica. Tamanho poder concentrado em um único agente, o qual detinha absoluta discricionariedade e amplitude de atuação, geraria insegurança jurídica com relação ao volume de recursos necessário para financiar a atividade econômica mercantil-industrial[87].

---

86 Weber, Max. *Economy and Society:* an outline of interpretative sociology (1922). Trad. Guenther Roth. Berkeley: University of California, 1978, p. 212-301.

87 Entre as possíveis configurações do poder tradicional, ao lado da gerontocracia e do patriarcalismo, encontra-se o patrimonialismo. O sistema patrimonialista, segundo Weber, seria caracterizado pela figura de uma autoridade centralizadora – o senhor feudal – no âmbito de um feudo. O senhor feudal tinha à sua disposição um aparato pessoal composto de escravos, servos (*coloni*) e vassalos, bem como uma espécie de máquina administrativa ligada a um "exército" privado para assegurar o cumprimento de suas ordens e o respeito da sua autoridade, de uma forma geral. O patrimonialismo teria consequências irracionais principalmente pelo

É evidente que o desenvolvimento do sistema capitalista passou a exigir, ao mesmo tempo, o desenvolvimento do setor político-estatal. Era necessário que este se tornasse cada vez mais organizado, mais burocrático, possibilitando maior previsibilidade com relação aos investimentos. Desta forma, os agentes poderiam planejar o seu investimento a longo prazo, sabendo que o governo reagiria de uma forma já prevista, dentro de padrões determinados pelo aparato burocrático-legal do Estado Moderno.

Na perspectiva weberiana, a separação entre o setor público e o privado decorre, em grande medida, do próprio desenvolvimento do capitalismo. Articulando a análise de Weber com a crítica de Habermas, é possível reconhecer que o Estado Moderno começou a se fortalecer não para proteger direitos individuais – como seria o argumento dos autores liberais clássicos -, tampouco para controlar o sistema capitalista – como alguns tendem a interpretar a partir do desenvolvimento da regulação moderna com a ascensão do Estado de Bem-Estar Social após a Grande Depressão –, porém para responder às constantes demandas do próprio sistema capitalista por mais coordenação, organização e precisão no funcionamento das duas esferas supostamente separadas, a esfera pública e a esfera privada. O sistema regulatório surgiu paralelamente ao

fato de que as obrigações às quais os agentes econômicos estariam submetidos em locais sujeitos ao controle direto do senhor feudal eram, em certa medida, imprevisíveis. A imposição de novos tributos e deveres, bem como a organização de monopólios, poderia ser realizada a qualquer momento, reinando neste campo a maior arbitrariedade. Nesse sentido, as duas condições para a racionalização da atividade econômica estavam completamente ausentes, isto é, a base para a calculabilidade das obrigações e a clareza sobre a extensão da liberdade que seria concedida à empresa privada. O desenvolvimento do capitalismo em uma forma mais avançada seria impossível dentro do sistema patrimonialista, por ser sensível demais a toda sorte de irracionalidades na aplicação da lei, na administração e na tributação, as quais arruínam a base de calculabilidade. O desenvolvimento de um sistema político com autoridade cujo fundamento não fosse mais tradicional, mas legal sob a forma burocrática, era indispensável para o desenvolvimento do capitalismo no seu estágio mais avançado. Na verdade, a influência entre o sistema capitalista e a burocracia é apresentada por Weber como recíproca: na medida em que a burocracia possibilita o desenvolvimento do capitalismo, o desenvolvimento do capitalismo promove, como consequência, o desenvolvimento da própria burocracia. Weber, Max. *Economy and Society:* an outline of interpretative sociology. Trad. Guenther Roth. Berkeley: University of California, 1978, p. 224; 230-232; 237-240.

desenvolvimento do sistema econômico para dar não apenas mais previsibilidade à operação do sistema, como originariamente proposto por Weber, mas para puramente permitir o seu crescimento, acrescentando, por vezes, até mesmo insegurança jurídica, por meio de constantes alterações regulatórias, buscando modelos de coordenação de uma atividade social cada vez mais complexa.

Habermas aprofunda sua visão ao fazer referência a um importante conceito desenvolvido por Hannah Arendt em sua obra *A Condição Humana*, que seria o espaço existente na relação entre o público e o privado, ao qual Arendt chama de esfera "social"[88]. Nas palavras de Habermas, ao interpretar a tese de Arendt:

> A atividade econômica privatizada precisa orientar-se por um intercâmbio mercantil amplo, induzido e controlado publicamente; as condições econômicas, sob as quais elas ocorrem agora, estão fora dos limites da própria casa; são, pela primeira vez, de interesse geral. É nesta *esfera privada da sociedade que se tornou publicamente relevante* que Hannah Arendt pensa quando ela caracteriza, em contraposição à sociedade antiga, a relação moderna entre esfera pública e esfera privada mediante a formação do "social". "A sociedade é a forma de vida conjunta em que a independência do ser humanos em relação a sua semelhante ocorre em função da própria sobrevivência e não, de outro modo, de um significado público onde, em decorrência disso, as atividades que afinal servem para a manutenção da vida não só aparecem publicamente, mas podem inclusive determinar a fisionomia do espaço público"[89].

Entre nós, o fenômeno da segregação das esferas pública e privada foi detalhadamente estudado por Fábio Konder Comparato, fazendo

88 Arendt, Hannah. *A Condição Humana*. 13. ed. Rio de Janeiro: Forense Universitária, 2020, p. 46 ("O aparecimento da sociedade – a ascensão da administração do lar, de suas atividades, seus problemas e dispositivos organizacionais – do sombrio interior do lar para a luz da esfera pública não apenas turvou a antiga fronteira entre o privado e o político, mas também alterou o significado dos dois termos e sua importância para a vida do indivíduo e do cidadão, ao ponto de torná-los quase irreconhecíveis".).

89 Habermas, Jürgen. *Mudança estrutural da esfera pública:* investigações quanto a uma categoria da sociedade burguesa. Trad. Flávio R. Kothe. Rio de Janeiro: Tempo Brasileiro, 1984, p. 33.

A Estrutura da Governanc a Corporativa.indd 61 08/07/2022 15:51:11

também a articulação entre tal fenômeno e o surgimento das sociedades anônimas. Comparato descreve uma gradual submissão da esfera pública pela privada com a ascensão do individualismo após as revoluções do século XVIII[90]. Em tal sentido, Comparato descreve o surgimento da sociedade anônima, o qual é historicamente anterior às próprias revoluções burguesas, como um prenúncio do processo que descreve como de desumanização da vida social. Segundo Comparato:

> Nas macroempresas capitalistas, ninguém sabe, a rigor, quem é o controlador, pois as participações de capital, diretas ou cruzadas, constituem um emaranhado ou uma cadeia sem fim. Nessas megacompanhias, aliás, o corpo acionário acaba por ficar inteiramente alheio aos negócios sociais, de forma que o controle empresarial efetivo passa a ser assumido pelos administradores: é o *management control*, já apontado por Berle e Means em seu estudo seminal dos anos 30 do século XX. Foi preciso, pois, contrariando inveterado dogma do Direito, criar uma responsabilidade penal da pessoa jurídica, como ocorreu em algumas legislações contemporâneas[91].

Por um lado, seria possível dizer que o direito societário tradicional se encontra nesse extremo da individualização das relações sociais, segundo a qual, de acordo com Comparato, a própria estrutura da sociedade anônima desumanizaria todas as relações, tornando cada indivíduo um mero detentor do direito de propriedade acionária, em meio ao anonimato societário, por exemplo. Por outro lado, como se percebe ao final do seu argumento, a governança corporativa estaria preocupada com a regulação do exercício de tal poder, seja na responsabilização dos administradores, controladores ou da própria companhia. Como o espaço econômico, para Hannah Arendt, representava a separação entre o que chamamos de privacidade, do espaço do lar, e o mercado, a governança corporativa poderia ser entendida como a transição entre o es-

90 Comparato, Fábio Konder. *A civilização capitalista:* para compreender o mundo em que vivemos. São Paulo: Saraiva, 2013, p. 62.

91 Comparato, Fábio Konder. *A civilização capitalista:* para compreender o mundo em que vivemos. São Paulo: Saraiva, 2013, p. 56.

paço tradicionalmente privatístico da companhia para o espaço público do mercado.

Comparato é influenciado pela crítica marxista ao capitalismo moderno. Entretanto, sua análise histórica o aproxima de certos liberais clássicos que também demonstravam admiração pela forma de organização das sociedades clássicas. Destaca-se, em tal tradição, a crítica do escocês Adam Ferguson ao seu compatriota Adam Smith, buscando demonstrar que o desenvolvimento da sociedade mercantil representava também uma corrupção dos valores cívicos[92], os quais Ferguson identificava principalmente no período da República romana. Ferguson considerava que a mesma riqueza que Smith admirava como resultado da atividade comercial, a qual chamava pejorativamente de luxúria, continha também o gérmen da corrupção da sociedade civil[93]. Em alguma medida, sendo Ferguson um dos maiores historiadores da civilização romana[94], seu argumento representava a universalização de sua interpretação do colapso dessa civilização, que teria chegado ao seu apogeu durante a República e iniciado um longo declínio durante o Império[95].

O presente estudo parte do entendimento de que a governança corporativa não se enquadraria nem no âmbito da esfera pública, nem no da esfera privada, ocupando o espaço fluido descrito por Hannah Arendt como sendo o espaço do "social". Seria preocupante a tentativa de buscar limitar o debate sobre governança corporativa apenas ao âmbito do direito público ou do direito privado. Tal tentativa restringiria o estudo do próprio

92 Ferguson, Adam. *An Essay on the History of Civil Society*. Cambridge: Cambridge University, 1995.

93 "Luxury and corruption are frequently coupled together, and even pass for synonymous terms. But in order to avoid any dispute about words, by the first we may understand that accumulation of wealth and that refinement on the ways of enjoying it, which are the objects of industry, or the fruits of mechanics and commercial arts. And by the second a real weakness, or depravity of the human character, which may accompany any state of those arts, and be found under any external circumstances or conditions whatsoever." Ferguson, Adam. *An Essay on the History of Civil Society*. Cambridge: Cambridge University, 1995, p. 236.

94 Ferguson, Adam. *The History of the Progress and Termination of the Roman Republic*. London: W. Strahan, 1783.

95 Para uma análise mais ampla da obra de Adam Smith, articulando seu trabalho filosófico e jurídico prévio a sua investigação sobre a ciência econômica, ver o item 9.2.4. A Alternativa Empática e a Pessoa Jurídica como Centro de Comunicação.

A Estrutura da Governanc a Corporativa.indd 63 08/07/2022 15:51:11

fenômeno social, o qual não se enquadra apenas em uma ou outra definição, como será ilustrado no debate entre a regulação exercida por entidades de direito público e a autorregulação por entidades de direito privado.

Adota-se percepção alinhada com a visão crítica de Habermas, segundo o qual o próprio espaço do sistema econômico não está localizado exclusivamente na esfera privada, mas, sim, no espaço "social" descrito por Hannah Arendt, a qual, ao mencionar as necessidades humanas, faz referência direta a conceitos caros aos economistas clássicos como Adam Smith e Karl Marx. Em tal sentido clarifica Habermas:

Na passagem da Economia pela Antiguidade para a Economia Política espelham-se as mudanças nas relações sociais. Sim, o próprio conceito econômico, que até o século XVII estava ligado ao círculo das tarefas *oiko-despota*, do *pater familias*, do senhor da casa, agora só adquire seu significado moderno na práxis da empresa, que calcula conforme os ditames básicos da rentabilidade: as tarefas dos senhores da casa se estreitam e acentuam a poupança na economia doméstica. A economia moderna não se orienta mais pelo *oikos*, pois no lugar da casa colocou-se o mercado: transforma-se em "economia comercial". Na Cameralística do século XVIII (que deriva o seu nome de *camera*, a câmara do tesouro do senhor feudal), esta precursora da Economia Política se coloca, por um lado, no mesmo nível da Ciência das Finanças e, por outro, da doutrina que se destacava da técnica agrária sintomaticamente como uma parte da "policy", a doutrina da administração propriamente dita: tão estreitamente a esfera privada da sociedade burguesa é subordinada aos órgãos do poder público[96].

De um lado, Comparato e Ferguson estão preocupados com a diminuição da esfera pública na transição das sociedades antigas, particularmente a greco-romana; de outro, para as sociedades modernas, em razão do próprio desenvolvimento do conceito de individualidade, no caso de Comparato, e das companhias, no caso de Ferguson. O que Habermas

96 Habermas, Jürgen. *Mudança estrutural da esfera pública:* investigações quanto a uma categoria da sociedade burguesa. Trad. Flávio R. Kothe. Rio de Janeiro: Tempo Brasileiro, 1984, p. 33-34.

descreve é o processo inverso, com a gradual restrição ao espaço privado e a criação das estruturas societárias.

Na visão de Habermas, teríamos nas sociedades antigas o conceito de *oiko-despota* (*οίκο-δεσποταε*), de origem grega, e *pater familias*, de origem romana, sendo que em ambos os casos o chefe da família detinha poder absoluto sobre os bens materiais e sobre as pessoas sob sua órbita de domínio, incluindo sua esposa, seus filhos e seus escravos. Tal domínio era exercido sem qualquer limitação estatal, ou pela esfera pública, de forma que o chefe tinha poder efetivamente de vida ou morte sobre todas as pessoas sob sua esfera de domínio. A organização societária, ao surgir historicamente já no âmbito do Estado Moderno, dentro de um sistema burocrático-legal, desponta já sob a lógica de que o empresário, entendido como o controlador ou o administrador, não deveria ser o *oiko-despota* nem o *pater familias*. Pelo contrário, sua ação já surge limitada pelo próprio sistema jurídico em seu processo de reconhecimento, ou não, da personalidade jurídica.

Como bem destacado por Habermas, dentro da tradição alemã essa gradual segregação é extremamente pronunciada, uma vez que as áreas que hoje chamamos de economia, finanças e políticas públicas estavam congregadas em um único campo de estudo, o Cameralismo (*Kameralismus*)[97]. Tal termo caiu em desuso com a ascensão de tais áreas como campos autônomos de estudo a partir do século XIX[98]. Entende-se, assim, que a governança corporativa, como um fenômeno contemporâneo derivado do próprio funcionamento da economia, enquadra-se mais adequadamente no âmbito "social", transitando em meio ao direito público e privado.

2.2. A Governança Corporativa como Microssistema Jurídico

A ideia de microssistemas foi desenvolvida por Natalino Irti para explicar o fenômeno moderno da descodificação, ou seja, do surgimen-

97 Tal origem comum explica-se pela aplicação quase simultânea de técnicas de contabilidade pelas cidades italianas e pelas primeiras organizações bancárias no período renascentista. Sobre tal relação, ver abaixo item 5.2.1.1. Surgimento da Contabilidade e a Origem da Governança Corporativa.

98 Lindenfeld, David. *The Practical Imagination:* German Science of State in the Nineteenth Century. Chicago: Chicago University, 1997.

A Estrutura da Governanc a Corporativa.indd 65 08/07/2022 15:51:11

to de leis especiais, as quais teriam retirado a centralidade do código civil nos regimes jurídicos que o adotaram, como a Itália, país no qual o autor concentrava seus estudos. Na interpretação de Irti, a especialização, principalmente da atividade negocial, criou sistemas que regulam aspectos do direito privado que são absolutamente separados do próprio código civil[99]. Abandona-se, então, a visão mais benigna de tal processo, segundo a qual o código ainda teria o papel de apresentar princípios gerais que serviriam para a interpretação de leis especiais. O que a análise de Irti revela é que tais microssistemas, tal qual constelações, não orbitam mais em torno do centro gravitacional do Código Civil, tido anteriormente como espécie de constituição do direito civil, mas em torno da Constituição Federal[100].

Tal debate foi trazido também ao âmbito do direito empresarial por Calixto Salomão Filho, pois

> no direito empresarial, talvez mais do que em qualquer outro ramo do direito, é importante reconhecer a existência e a realidade própria desses microssistemas. O que os une são interesses que devem ser resguardados sempre que se trata de atuação da empresa (pois sua atuação afeta todos eles)[101].

Partindo-se de tal foco nos interesses a serem protegidos, como se verá em maiores detalhes abaixo, não seria realista sequer mencionar que os interesses relacionados com a governança corporativa orbitam ao redor de um sistema constitucional. Radicalizando o próprio exemplo e o argumento de Irti, as constelações não orbitam ao redor de um único corpo celeste. Existe efetivamente uma força gravitacional que organiza as posições dos astros em constelações, dando a elas uma percepção de permanência, mas tal força não tem um elemento central.

---

99 Irti, Natalino. *L'età della decodificazione*. 2. ed. Milano: Giuffrè, 1989.

100 Sobre a constitucionalização do direito civil no Brasil, ver Tepedino, Gustavo. *Temas de Direito Civil*. 2. ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2001; Tepedino, Gustavo (Coord). *Problemas de Direito Civil Constitucional*. Rio de Janeiro: Renovar, 2000.

101 Salomão Filho, Calixto. Regulamentação da atividade empresarial para o desenvolvimento. *In*: Salomão Filho, Calixto (Org.). *Regulação e desenvolvimento:* novos temas. São Paulo: Malheiros, 2012, p. 64.

De tal forma, adota-se aqui a concepção de que a governança corporativa é um microssistema jurídico, não apenas do ponto de vista doméstico, mas também com base na formação de um efetivo regime jurídico transnacional, cujas bases são também diversas do direito internacional público ou privado. Quando se fala aqui em direito transnacional, faz-se referência à formação de sistemas jurídicos que se fundam em complexas relações societárias e contratuais muitas vezes baseadas em diversas jurisdições de forma simultânea para atingir objetivos coordenados.

São diversos os exemplos de operações centrais para a governança corporativa que ocorrem em âmbito multijurisdicional, como a resolução de conflitos societários por meio de arbitragens internacionais, a realização de operações societárias de grande porte envolvendo ativos em múltiplos países e, mais recentemente, a universalização dos procedimentos de inversão do controle societário, com grandes companhias escolhendo o local onde serão sediadas suas sociedades controladoras com base nos regimes tributários de tais sistemas jurídicos[102]. Assim, percebe-se um fenômeno coordenado de juridicização e internacionalização da governança corporativa, que é parte de um processo mais amplo de globalização do direito.

Esta internacionalização, por um lado, está ligada à globalização neoliberal do direito, conforme descrita por Duncan Kennedy[103], e, por outro, tem como importante motor o desenvolvimento de novas tecnologias da computação e da comunicação que permitem tal expansão internacional mediante a integração dos mercados de capitais globais, por exemplo. Em outros momentos da história, já se identificou a tentativa fracassada de integrar mercados internacionais, como no período imediatamente posterior à Segunda Guerra Mundial. No caso presente, o que se identifica é uma articulação entre o desejo e a oportunidade po-

102 Sobre os problemas relacionados com a governança corporativa de sociedade transnacionais, ver Filatotchev, Igor; Wright, Mike. Agency Perspectives on Corporate Governance of Multinational Enterprises. *Journal of Management Studies*, Hoboken, v. 48, n. 1, p. 471-486, 2011.

103 Kennedy, Duncan. Three Globalizations of Law. *In*: Trubek, David M.; Santos, Alvaro (Eds.). *The New Law and Economic Development:* A Critical Appraisal. Cambridge: Cambridge University, 2006, p. 19-73.

A Estrutura da Governanc a Corporativa.indd 67 08/07/2022 15:51:11

lítica para tal integração, a partir do surgimento da capacidade técnica para a sua efetivação.

De tal maneira, é possível reafirmar o que foi pontuado anteriormente, ou seja, a necessidade de entender a governança corporativa como um fenômeno multidisciplinar, mas no qual, crescentemente, identifica-se a predominância de recursos do que se chama de "teoria jurídica do poder". Mesmo em situações nas quais não se identificam os elementos tradicionais que estruturam os sistemas jurídicos, como a soberania estatal, os procedimentos de governança corporativa vestem-se cerimonialmente com os trajes típicos do direito positivo: melhores práticas negociais são "codificadas", organizações comerciais criam "tribunais", bolsas de valores criam "regulamentações". No âmbito doméstico dos Estados, são utilizados os mecanismos tradicionais bem descritos por Michel Foucault, com a crescente criminalização da atividade negocial para combater a corrupção, a lavagem de dinheiro e proteger o meio ambiente. Utilizando a terminologia de Foucault, o direito penal surge como elemento para normalizar ou docilizar a atuação das grandes companhias. Na perspectiva de Foucault, em contrariedade ao positivismo jurídico, a simples criação de um aparato jurídico repressivo sem um efeito claro de reverter comportamentos terá como consequência efetiva a disciplina dos sujeitos, e não efetivamente a mudança de seu comportamento específico[104]. Disciplina aqui deve ser entendida não como o simples respeito às leis, mas a aceitação da ordem estabelecida de forma mais ampla, ou seja, a estrutura de poder da sociedade. A aplicação da lei é sempre parcial e simbólica, de forma que não são os comportamentos individualizados que importam, mas a docilidade de toda a população com relação ao funcionamento do sistema em operações que superam em muita a capacidade operacional do sistema jurídico tradicional[105].

---

104 Foucault, Michel. *Power/Knowledge:* selected interviews and other writings, 1972-1977. New York: Vintage, 1980, p. 88.

105 Para uma análise mais detalhada sobre tal argumento, particularmente de sua aplicação do direito privado, ver estudo realizado por nós da obra de Robert Hale ao questionar sistematicamente a validade da segregação entre direito público e privado na interpretação dos institutos do contrato e responsabilidade civil, com

A Estrutura da Governanc a Corporativa.indd 68 08/07/2022 15:51:11

Considerando a centralidade crescente do direito para a governança corporativa, é necessário questionar se seria necessário enquadrar o presente estudo em uma das áreas tradicionais do direito público ou privado. É uma consequência lógica da interpretação de que a segregação entre direito público e privado não é adequada para discutir o fenômeno da governança corporativa que também não se deva buscar encaixar o tema em âmbitos exclusivos, seja do direito societário, do direito civil, do direito tributário, do direito penal, do direito trabalhista ou do direito constitucional. O que se buscará, pelo contrário, é destacar as interações entre essas diversas áreas nos debates relacionados com a governança corporativa.

Uma das principais temáticas da governança corporativa é a da sua relação com o direito de propriedade clássico anglo-saxão. A origem da governança corporativa se insere no contexto da analogia entre a gestão de companhias e a gestão do tipo de propriedade muito específico que existe no direito anglo-saxão – o chamado *trust*, dando origem ao regime de deveres fiduciários no âmbito do direito societário.

Em grande medida, a governança corporativa contemporânea, como se pode perceber na obra de Berle e Means, baseia-se na analogia entre o funcionamento dos *trusts*, como instituto de direitos reais de origem britânica, e o funcionamento das companhias, comparando-se a atuação do agente fiduciário, ou *trustee*, com a dos gestores de companhias – ou seja, o conselho de administração e as suas diretorias[106]. Todos os aspectos tradicionais relacionados ao direito de propriedade, bem como o histórico da transformação do direito de propriedade, são essenciais para que se entenda governança corporativa[107]. Tal visão, que relaciona

particular atenção à aplicação seletiva do direito privado para a defesa do interesse daqueles com recursos jurídicos mais relevantes. Cf. Portugal Gouvêa, Carlos. *Análise dos Custos da Desigualdade*: Efeitos Institucionais do Círculo Vicioso de Desigualdade e Corrupção. São Paulo: Quartier Latin, 2021, p. 84-91.

106 Para uma análise da influência do instituto do *trust* no direito societário brasileiro, ver Salomão Neto, Eduardo. *O trust e o direito brasileiro*. São Paulo: Trevisan, 2016, p. 112-139.

107 Não por acaso, o primeiro capítulo da obra clássica de Berle e Means (*The Modern Corporation and Private Property*), intitulado "Property in transition", enfatiza a relação entre o surgimento da "*quasi-public corporation*" e a transformação radical

A Estrutura da Governanc a Corporativa.indd 69 08/07/2022 15:51:11

de forma direta o direito societário e as regras de direitos reais, é objeto de contínuo debate, mas mantém grande influência[108], evidenciando a necessidade de um amplo conhecimento de áreas relacionadas ao direito privado para a análise da governança corporativa, incluindo aspectos de direito civil.

Além disso, um dos principais debates em torno da governança corporativa, que é o da centralidade ou não dos chamados custos de agência, em verdade está baseado no estudo de um dos institutos jurídicos que é, de certa forma, um pilar tanto da ordem jurídica de direito privado quanto da ordem jurídica de direito público, que é o mandato. Com a evolução do direito medieval, a figura do mandato bifurcou-se em mandato político, exercido por representantes dos burgos nas assembleias nacionais, e mandato dos comerciantes, para a criação de rotas mercantis. Os custos de agência, os quais serão objeto de análise detalhada adiante, derivam seu nome da analogia entre a relação jurídica existente nos chamados contratos de agência (no direito anglo-saxão, *agency agreements*) e a relação jurídica existente no interior das companhias[109]. Talvez a me-

do conceito tradicional de propriedade. A *quasi-public corporation* é definida por Berle e Means como "uma companhia em que uma larga medida de separação entre propriedade e controle tomou lugar por meio da multiplicação de proprietários". É caracterizada pelos seguintes elementos: a separação entre a propriedade (das ações) e o controle, uma grande agregação de riqueza e a abertura de capital. A partir do momento em que os investidores de uma companhia passaram a não mais controlar a própria riqueza, mas delegaram a administração desta a uma direção centralizada, exercida por pessoas diversas, houve a transformação radical das antigas relações de propriedade. O proprietário do capital investido em uma companhia desse tipo não mais tem a prerrogativa de geri-lo, tornando-se mero destinatário dos seus eventuais rendimentos. Consequentemente, o átomo da propriedade – que compreendia as prerrogativas de usar e fruir – foi dissolvido. Essa dissolução representou, segundo Berle e Means, nada menos que a destruição do fundamento sobre o qual a ordem econômica havia repousado nos últimos três séculos até então (que denominamos Idade Moderna): a propriedade privada. Berle, Adolf A.; Means, Gardiner C. *The Modern Corporation and Private Property:* with a new introduction by Murray L. Weindenbaum and Mark Jensen. 10. ed. Piscataway: Transaction, 2009, p. 6; 3-10.

108 Sobre a crítica à visão de Adolf Berle, em particular, em seu debate com William Dodd, ver abaixo item 6.3. O Institucionalismo Societário no Desenvolvimento do Estado de Bem-Estar Social.

109 Para a visão tradicional e a crítica ao conceito de custos de agência, ver abaixo, respectivamente, os itens 7.2.2.3. Contratualismo e os Custos de Agência (*Agency Costs*) e 11. A Assimetria Cognitiva como Problema Central da Governança Corporativa no século XXI.

lhor tradução dos *agency agreements* para o direito pátrio seria a do contrato de mandato. Para a apresentação até mesmo de uma visão crítica de tais conceitos, que seguirá, é essencial a compreensão adequada dos institutos de direito civil aplicados, até mesmo como forma de apontar a imperfeição de tal analogia.

Como visto, um dos principais vetores contemporâneos de mudança efetiva na disciplina jurídica da governança corporativa tem sido o direito tributário. Como se verá em maior detalhe, as companhias não estão mais atreladas a um Estado Nacional, mas adquiriram um caráter móvel e flexível, podendo transferir-se de um país para outro com muita facilidade no que se refere à sua estrutura tanto jurídica quanto produtiva. Muitas companhias passaram a fazer aquilo que chamamos de *inversão tributária*, mecanismo por meio do qual uma companhia muda o seu controle para um país no qual pode efetivamente negociar com o governo um regime tributário mais favorável. Vários países do mundo permitem a negociação individual de seu regime tributário, como a Irlanda e os Países Baixos.

A capacidade de tributação está historicamente ligada ao surgimento do Estado Moderno, e é derivada do próprio conceito de soberania[110]. A Magna Carta, como, talvez, o primeiro documento constitucional moderno, visava regular a capacidade do governo de cobrar tributos, principalmente no sentido de limitá-la[111]. Atualmente, identifica-se uma revisão de tal paradigma, pois ao invés de reconhecer a necessidade de um regime tributário horizontal para proteção dos direitos dos cidadãos, determinados países negociam com grandes companhias estrangeiras regimes jurídicos individualizados. Da mesma forma, mesmo que ainda

110 Gierke, Otto. *Political Theories of the Middle Age*. Trad. Frederic William Maitland. Boston: Beacon Hill, 1959, p.190 ("taxes should be imposed only for the purposes of the State and shall be equal for all").

111 "As cláusulas 12 e 14 contêm, em sua essência, o princípio básico de que o exercício do poder tributário deve ser consentido pelos súditos, anunciando, portanto, *ante litteram*, o brocardo *no taxation without representation* (não haverá tributação sem que os contribuintes deem o seu consentimento, por meio de representantes), que está na origem do moderno sistema parlamentar de governo." Comparato, Fábio Konder. *A afirmação histórica dos direitos humanos*. 7. ed. rev. e aum. São Paulo: Saraiva, 2010, p. 93.

A Estrutura da Governanc a Corporativa.indd 71 08/07/2022 15:51:11

não seja possível efetivamente negociar o regime de organização societária, é possível dizer que as novas grandes companhias escolhem entre diversos países e sistemas jurídicos onde constituir sua companhia *holding* ou subsidiárias estratégicas, também motivadas pelo planejamento tributário. Assim, países especializados em sediar companhias estrangeiras, como os Países Baixos e a Irlanda, atualmente apresentam tamanha diversidade de modelos societários que passam a reproduzir legislações de outros países de forma a poderem atender todos os potenciais clientes do serviço de incorporação de companhias globais em observação às demandas mais específicas da regulação de diversos mercados de capitais.

Apesar de ser necessário reconhecer que o fenômeno da governança corporativa é multidisciplinar, sendo historicamente marcado por avanços nas finanças públicas, na contabilidade, na economia e na administração, atualmente o regime jurídico assumiu maior relevância nos debates, justificando o presente estudo da governança corporativa em uma perspectiva jurídica, principalmente. Se, por um lado, essa centralidade do direito nos debates de governança corporativa é derivada de outras áreas do próprio direito, como o direito penal, tributário, civil e constitucional, por outro, ainda se justifica que o principal foco dessa abordagem jurídica seja o direito societário.

Primeiramente, porque, no contexto histórico, as sociedades empresárias, tanto em sua forma embrionária identificada nas corporações de ofício medievais, como nas associações de origem germânica ou nas companhias de origem anglo-saxã, foram as primeiras formas relevantes de pessoa jurídica, sendo anteriores até ao reconhecimento de órgãos estatais como pessoas jurídicas distintas dos seus monarcas. Em segundo lugar, porque as sociedades anônimas ainda representam a forma mais complexa de pessoa jurídica na maior parte das jurisdições relevantes, particularmente quando se trata de companhias abertas, registradas para negociar nos mercados de valores mobiliários.

No caso brasileiro, tal característica é particularmente pronunciada. O regime jurídico das sociedades limitadas foi alterado pelo Código Civil de 2002 (Lei nº 10.406/2002) com o sentido claro de aproximar

a regulação desse tipo de sociedade do modelo das sociedades anônimas, presente na Lei das Sociedades por Ações (Lei nº 6.404/1976)[112]. Outros tipos de pessoas jurídicas que não foram detalhadamente regulados no Código Civil de 2002, como as associações, as fundações, as cooperativas, e até mesmo estruturas que não têm personalidade jurídica, como os condomínios, acabam por utilizar a Lei das Sociedades por Ações como referência para replicar estruturas de governança, ou tomam como base interpretações analógicas. Por fim, uma forma relevante de intervenção do Estado na ordem econômica no Brasil é por meio das companhias de economia mista e das empresas públicas. Não existindo estatuto específico para regular tais tipos de pessoas jurídicas, a própria chamada Lei das Estatais (Lei nº 13.303/2016) manteve, em seu Art. 5º, o regramento das companhias de economia mista com base na Lei das Sociedades por Ações, e determinou expressamente em seu Art. 7º que as empresas públicas também deveriam se regrar pela Lei das Sociedades por Ações.

Conclui-se, portanto, que a governança corporativa não é uma subárea do direito societário; mas tal afirmação de forma alguma reduz o fato de que o estudo do direito societário deve ocupar uma parcela mais substancial da análise da matéria. Trazendo a imagem das constelações, o direito societário não seria a estrela central da governança corporativa, mas, assim como a estrela Alpha Crux é a mais brilhante da constelação do Cruzeiro do Sul, também o direito societário é a matéria mais relevante para a constelação da governança corporativa, justificando-se, daí, a dominância que a disciplina terá neste estudo.

O gráfico abaixo sumariza a análise do presente capítulo, demonstrando a governança corporativa como um campo de estudo na intersecção entre o direito público e privado, tendo como áreas do conhecimento tidas com originárias as seguintes: o direito societário, o direito da pro-

112 Sobre o sistema de regulação das sociedades limitadas no Código Civil de 2002, ver Portugal Gouvêa, Carlos. Em Defesa do Regime: As Regras Aplicáveis às Sociedades Limitadas como um Convite à Imaginação Institucional. *In*: Moura Azevedo, Luís André N. de; Monteiro de Castro, Rodrigo R. (Orgs.). *Sociedade Limitada Contemporânea*. São Paulo: Quartier Latin, 2013, p. 297-351.

A Estrutura da Governanc a Corporativa.indd 73 08/07/2022 15:51:12

priedade, a contabilidade e a administração de empresas; como áreas contemporâneas, o direito regulatório dos mercados de capitais e de áreas específicas da atividade empresarial, o direito trabalhista, o direito tributário e o direito contratual; e, como áreas novas, representativas das atuais transformações no debate da governança corporativa, as políticas de governança socioambiental (*environmental, social and governance*, ou ESG), a área de direitos humanos e negócios, as políticas de diversidade e o direito internacional, com particular atenção ao direito econômico internacional em suas vertentes de direito penal econômico ligadas ao combate à lavagem de dinheiro e à corrupção.

Gráfico 1 – Áreas do Conhecimento Relacionadas com a Governança Corporativa

Fonte: Autor.

3. O Conceito Contemporâneo de Governança Corporativa

Anteriormente, realizamos um estudo etimológico e epistemológico da governança corporativa como fenômeno social. Uma vez entendido