

A ESTRUTURA DA GOVERNANÇA CORPORATIVA

QUARTIER LATIN

CARLOS PORTUGAL GOUVÊA

CV

A ESTRUTURA DA GOVERNANÇA CORPORATIVA

Editora Quartier Latin do Brasil

São Paulo, inverno de 2022

editoraquartier@uol.com.br

 @editoraquartierlatin

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 Microsistema 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 Mississippi 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 (<i>Nexus of Contracts</i>).....	298
7.2.2.3. Contratualismo e os Custos de Agência (<i>Agency Costs</i>).....	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 Principlológica 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

versível. Nesse estágio, teríamos um desvirtuamento da pessoa jurídica, pois não seria mais possível interpretar tal organização como uma projeção de pessoas naturais¹²⁹⁸.

13. O QUADRO REFERENCIAL DAS TEORIAS ESTRUTURANTES DA GOVERNANÇA CORPORATIVA E SUA RELAÇÃO COM OS MODELOS DE CONTROLE

Em vias de encerrar o presente estudo, é possível concluir pela existência do que chamaremos de “quadro referencial das teorias da governança corporativa”. Inicialmente, na PARTE I, demonstrou-se a necessidade de adotarmos um novo conceito de governança corporativa, uma vez que os conceitos atualmente existentes na literatura estavam excessivamente vinculados às visões ortodoxas da companhia. Tais conceitos ortodoxos também pareciam estar congelados na descrição de um tipo de companhia que existia quando ganhou relevância o tema da governança corporativa nas décadas de 1980 e 1990. Como vimos, tal período é muito inferior à própria história das pessoas jurídicas e das companhias, dificultando uma análise crítica do fenômeno da governança corporativa. Consequentemente, tais conceitos tradicionais também oferecem limitada capacidade de reflexão sobre os problemas contemporâneos, como a necessidade de lidar com as demandas por maior diversidade e a pressão pela adoção de ferramentas de inteligência artificial.

Os problemas que identificamos nos conceitos funcional, normativo, procedimental e relacional estão ligados ao fato de que estes representam apenas variações do debate entre *managerialists* e *anti-managerialists*, ou seja, pequenas variações no debate ortodoxo que se estabeleceu ao final do século passado. O conceito funcional foi desenvolvido com clara inspiração no contratualismo econômico, tendo o problema do custo de agência como seu elemento central. A perspectiva normativa estava também fortemente influenciada pela defesa dos interesses de investidores

1298 Sobre o conceito de pessoa jurídica como uma projeção de pessoas naturais, ver item 12.1. A Tipificação Clássica dos Modelos de Controle Societário.

minoritários, seguindo a lógica antigereencial. Os conceitos procedimental e relacional surgem quase como modelos intermediários, buscando regular, por procedimentos, ou “melhores práticas”, a relação entre administradores e acionistas, no primeiro caso, e entre administradores e terceiros interessados (*stakeholders*), no segundo caso.

O conceito realista da governança corporativa por nós proposto buscou atender a um recorte temporal mais estendido, podendo identificar a origem do termo “governança corporativa” antes mesmo que tal qualificação tivesse sido desenvolvida. Assim, conceituamos a governança corporativa como a análise do exercício do poder de controle de pessoas jurídicas ou estruturas jurídicas equiparadas a pessoas jurídicas em que exista necessidade de o patrimônio de terceiros ser administrado com um propósito definido.

Tal proposição parece ter sido adequada, pois os tipos de controle societário analisados no item anterior demonstraram uma profunda relação com a evolução histórica das teorias da governança corporativa analisadas na PARTE II. A Tabela 3 busca sistematizar o debate anterior acerca dos tipos de controle, demonstrando, primeiro, o conflito de interesses determinante para cada tipo. Este elemento será essencial para a composição do quadro referencial aqui apresentado. A tabela abaixo também compara os custos de agência normalmente aduzidos com relação a tais conflitos com nossa proposta de identificação de custos de comunicação. A análise é complementada com a sugestão dos instrumentos jurídicos de controle, no sentido disciplinar foucaultiano, utilizados para pacificar tais conflitos.

Tabela 3 – Tipos de controle societário, padrão de conflito de interesses, custos e instrumentos legais de controle				
Controle	Conflito de interesses/assimetria de informações	Custos de agência	Custos de comunicação	Instrumento de controle
Totalitário ou quase totalitário	Acionistas/terceiros	Defesa	Baixo custo de exclusão de beneficiários do controle/alta subtrabilidade de uso	Propriedade

Tabela 3 – Tipos de controle societário, padrão de conflito de interesses, custos e instrumentos legais de controle				
Majoritário (permanente, temporário ou com base em representação)	Minoritário /controlador	Perda residual (<i>residual loss</i>)	Baixo custo de exclusão de beneficiários do controle/baixa subtrabilidade de uso	Deveres fiduciários do controlador
Administrativo	Acionistas/administrador	Monitoramento (<i>monitoring</i>)	Alto custo de exclusão de beneficiários do controle/alta subtrabilidade de uso	Deveres fiduciários dos administradores
Externo	Credor/pessoa jurídica	Vinculação (<i>bonding</i>)	Alto custo de exclusão de beneficiários do controle/alta subtrabilidade de uso	Falência/recuperação judicial
Absolutista	Governo totalitário/ <i>stakeholders</i>	Dominação	Baixo custo de exclusão de beneficiários do controle/alta subtrabilidade de uso	Transição para a democracia/reconstrução dos direitos humanos
Difuso	Difusa entre acionistas, reguladores, trabalhadores, consumidores e comunidade	Coordenação	Alto custo de exclusão de beneficiários do controle/baixa subtrabilidade de uso	Ações coletivas (ação popular, ação civil pública, <i>class action</i>)
Autônomo	Inteligência artificial/ <i>stakeholders</i>	Dominação	Baixo custo de exclusão de beneficiários do controle/alta subtrabilidade de uso	Regulação da inteligência artificial

Fonte: Autor.

Para compreendermos a relação entres os tipos ideais de controle societário e as teorias da governança corporativa, precisamos, primeiro, esclarecer a comparação de tais teorias entre si e o conceito que inspirou a própria tipificação dos modelos de controle por Berle e Means, que foi a análise da transição da propriedade tradicional para a moderna, feita por John Commons. O autor baseou sua teoria na alteração do conceito de propriedade de valor de uso para valor negocial¹²⁹⁹. Tal transição reflete a percepção correta de que na sociedade moderna existe uma predominância da perspectiva futura, derivada do uso crescen-

1299 COMMONS, John. *Legal Foundations of Capitalism*. New Brunswick: Transaction, 1995, p. 12.

te de tecnologia nas atividades econômicas. Ou seja, o valor de um bem tende a ser muito maior no futuro na medida em que possa vir a se beneficiar do uso de novas tecnologias.

O próprio surgimento do conceito de pessoa jurídica contemporâneo, consolidando-se ao longo do século XVII, demonstra bem tal processo. Podemos colocar como marco simbólico do surgimento histórico da teoria da ficção a opinião de Edward Coke no caso do Hospital de Sutton em 1612, levando a um processo que culminou com o Ato do Parlamento Inglês de 1698, o qual consagrou, pela primeira vez, o princípio da livre circulação de ações¹³⁰⁰, dando início ao mercado acionário e à Revolução Financeira que marcou o século seguinte.

Foi o início de um fenômeno que atualmente atinge níveis extremos com a utilização de novas tecnologias, como o *blockchain*, permitindo um processo que passou a ser chamado de “tokenização”. A livre circulação de ações representou a possibilidade de fracionar a propriedade do principal veículo para a aplicação de novas tecnologias, que era a pessoa jurídica em geral, e a companhia moderna em particular. A “tokenização”¹³⁰¹ representa a radicalização de tal processo, pois permite o fracionamento de qualquer tipo de propriedade com base na expectativa de valorização futura em patamares que não tinham sido ainda identificados. Tal processo permite, ao mesmo tempo, uma ampliação muito significativa dos ativos fracionados, a sua distribuição global e, como vimos no caso da legislação sobre as organizações autônomas descentralizadas, a própria substituição do controle por pessoas jurídicas pelo controle societário por algoritmos.

Como um passo subsequente da evolução inicial trazida pela perspectiva ficcional, a qual permitiu a mudança do conceito de propriedade da sua percepção tradicional, física e baseada no tempo presente,

1300 Ver item 4.2. A Crise dos Mares do Sul e as Primeiras Leis Societárias.

1301 A “tokenização” é um fenômeno que tem se consolidado recentemente e ainda não recebeu tratamento teórico profundo. Para uma análise do tratamento jurídico atual da questão, ver: FAIRFIELD, Joshua. Tokenized: The Law of Non-Fungible Tokens and Unique Digital Property. *Indiana Law Journal*, v. 97, 2021-2022, no prelo. Disponível em: <https://ssrn.com/abstract=3821102>. Acesso em: 14 ago. 2021.

com atenção ao seu valor de uso, para a moderna, abstrata, focada em seu valor futuro, ocorreu o desenvolvimento do que chamamos de contratualismo clássico, que adicionou a tal conceito as ideias de liberdade de registro e responsabilidade limitada, por meio de uma longa construção que permeou os séculos XVII e XVIII, culminando com a consolidação de ambos os conceitos no *Joint Stock Companies Act* de 1844 da Grã-Bretanha¹³⁰². Os elementos da liberdade de registro e da responsabilidade limitada, que descrevemos como a consolidação do contratualismo societário clássico, nada mais eram que derivações das alterações ao conceito de propriedade trazidas pela perspectiva ficcionista nesse longo processo de superação do modelo das corporações de ofício mercantilistas, como vimos no caso do regime societário dualista presente no *Code de commerce* francês de 1807¹³⁰³ e em outras legislações societárias originárias do período em diferentes locais do mundo¹³⁰⁴.

Tal processo de consolidação das legislações clássicas referentes às companhias foi acompanhado da teorização da pessoa jurídica por Savigny, em 1840. Como vimos anteriormente, foi este esforço de Savigny para teorizar uma ideia que vinha se consolidando na jurisprudência há cerca de dois séculos que atraiu a crítica de Gierke, em 1868, propondo a interpretação da *Genossenschaft* por ele descrita como uma entidade real e não fictícia, pois existiria até mesmo antes de ser possível reconhecer um Estado moderno. Como é comum na história das ideias, identifica-se conceitos surgindo em diversos locais em períodos semelhantes, e os julgamentos dos *Slaughter-House Cases* em 1873 pela

1302 Ver item 7.1.1. A Bolha do Mississippi e o Protelamento da Revolução Financeira na França.

1303 Ver também item 7.1.1. A Bolha do Mississippi e o Protelamento da Revolução Financeira na França.

1304 Um exemplo de tal processo pode ser encontrado na primeira legislação societária moderna dos Estados Unidos da América, a lei do Estado de Nova Iorque, de 22 de março de 1811, com o título *An Act Relative to Incorporations for Manufacturing Purposes*. Tal legislação garantiu a responsabilidade limitada de forma restrita não ao capital investido, mas à proporção do capital detido pelo acionista, e ainda restringia o registro livre das companhias apenas a determinadas atividades industriais previstas na legislação, excluindo algumas atividades que seriam operadas em regime de concessão. Cf. HOWARD, Stanley E. *Stockholders' Liability Under the New York Act of March 22, 1811*. *Journal of Political Economy*, Chicago: University of Chicago Press, v. 46, n. 4, p. 499-514, Aug. 1938, p. 500.

Suprema Corte dos Estados Unidos da América marcaram um ponto de transformação na jurisprudência estadunidense, com uma guinada no sentido do reconhecimento da entidade real como um esforço para eliminar a proteção das cláusulas de concessão de privilégios monopolistas a determinadas companhias¹³⁰⁵, representando um exemplo de globalização de tal teoria jurídica.

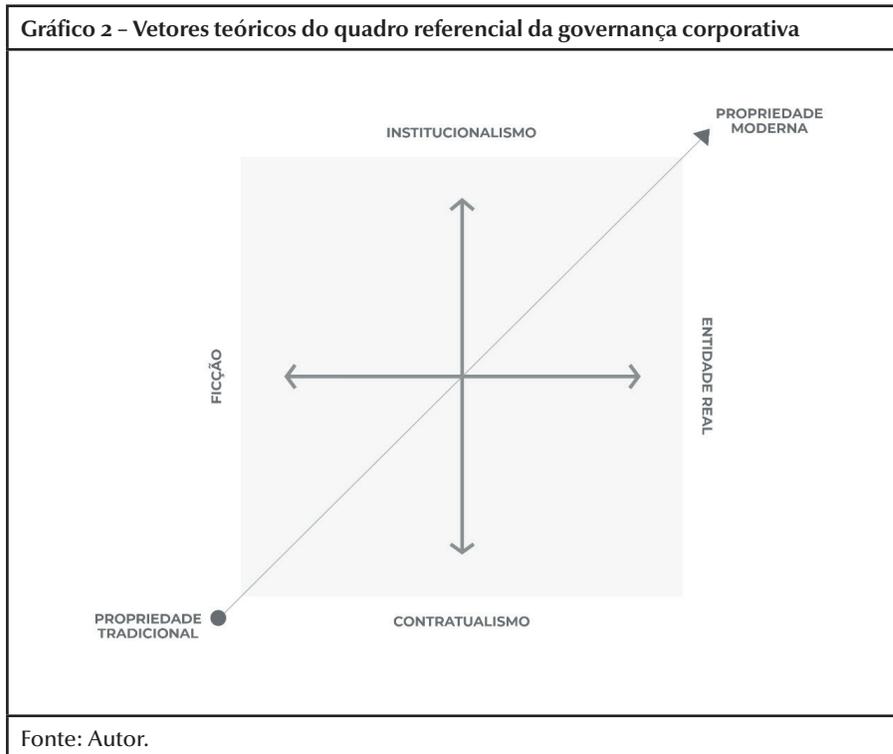
A adesão da jurisprudência estadunidense ao preceito da entidade real como passo final da transformação liberal do conceito de propriedade aplicado às pessoas jurídicas coincidiu com a *Gilded Age* e com as críticas de Veblen. O ápice do capitalismo oitocentista, liderado pelo rápido crescimento da industrialização na Grã-Bretanha, nos Estados Unidos da América e na então jovem nação alemã, permitiu a observação das transformações ocorridas no âmago das companhias, primeiro descritas por Rathenau em seu trabalho seminal de 1917, com a descrição do processo de substituição de conteúdo como conceito central do institucionalismo, posteriormente desenvolvido com suporte empírico por Berle e Means. Mais uma vez, do ápice da perspectiva liberal contida na definição da entidade real surgia a crítica institucionalista, fundada na ascensão dos elementos do Estado de Bem-Estar Social ainda embrionários identificados e desejados por Rathenau.

As sucessivas crises dos anos 1930 representaram o surgimento de uma nova ortodoxia, centrada no institucionalismo incorporado às políticas do *New Deal* nos Estados Unidos da América e de reconstrução da Europa e do Japão após a Segunda Guerra Mundial. A guinada em tal domínio foi prenunciada pela publicação do trabalho de Jensen e Meckling em 1976, seguida pelas Crises do Petróleo, que iniciaram reformas neoliberais, vindo a propiciar a transformação da perspectiva contratualista econômica na nova ortodoxia que se estende até o presente momento.

O Gráfico 2 abaixo representa a conclusão da PARTE II, na qual propusemos que tais teorias, e os argumentos nela contidos, seriam faces de um mesmo processo de sublimação do conceito tradicional de proprie-

1305 HOVENKAMP, Herbert. The Classical Corporation in America. *The Georgetown Law Journal*. v. 76, p. 1593-1688, 1988, p. 1598.

dade pela sua fragmentação e circulação. Tal processo alcançou os seus níveis mais altos no âmbito das pessoas jurídicas, em particular das grandes companhias, por terem sido estas, ao longo dos últimos dois séculos, os principais veículos de aplicação de novas tecnologias.



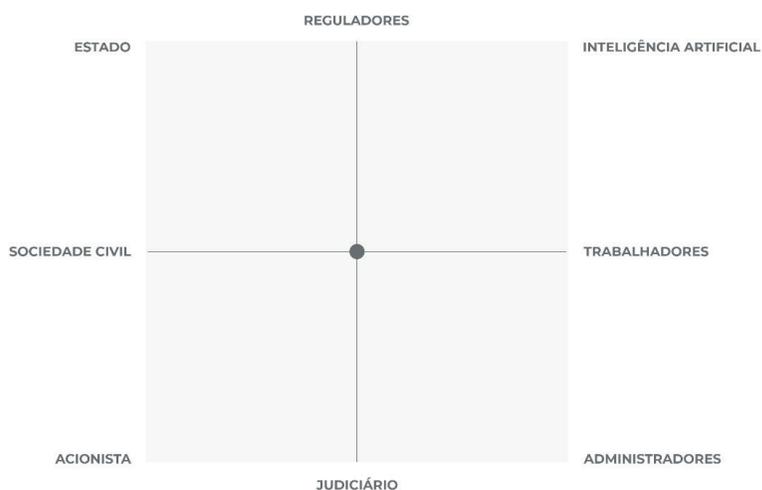
O vetor que liga a propriedade tradicional e a propriedade moderna parte da intersecção entre a teoria da ficção e o contratualismo clássico, seguindo até a intersecção entre a teoria da entidade real e o institucionalismo, representando o processo histórico do desenvolvimento de tais teorias.

O Gráfico 2 representa, portanto, os vetores teóricos que orientam os institutos jurídicos conformadores dos tipos de controle societário. Tais processos não operam no vácuo político; pelo contrário, são orientados por interesses de grupos específicos, os quais impactaram, histórica-

mente, na produção de novas legislações, na mudança de jurisprudência e na própria globalização de conceitos jurídicos e econômicos.

Em tal sentido, o Gráfico 3 que se segue articula a análise dos vetores teóricos com os atores da governança corporativa descritos na Tabela 3 ao destacarmos os conflitos de interesse prevalentes no cotidiano das grandes companhias modernas. Considerando-se a multiplicidade de atores que impactam a governança corporativa, o quadro abaixo tem, necessariamente, um caráter sintético, exibindo mudanças na disposição de tais grupos de atores, assim como a possibilidade da realocação de subgrupos ao longo do tempo e possíveis mudanças nos interesses específicos de tais grupos¹³⁰⁶.

Gráfico 3 – Atores da governança corporativa no quadro referencial



Fonte: Autor.

1306 Exemplificando o caráter sintético do gráfico 3, observa-se que a referência à sociedade civil representa a sociedade civil organizada, incluindo, portanto, organizações de consumidores que eventualmente apresentem ações civis públicas, buscando obter indenizações de companhias. Nesse sentido, ver PORTUGAL GOUVÊA, Carlos; REFOSCO, Helena Campos. Class Action in Brazil: Overview, Current Trends and Case Studies. In: FITZPATRICK, Brian T.; THOMAS, Randall S (Eds.). *The Cambridge Handbook of Class Actions: an international Survey*. Cambridge: Cambridge University, 2021, p. 129-149.

Como já discutido, a teoria da ficção reflete valores clássicos do liberalismo hobbesiano, tendo o Estado como monopolista da violência, do qual emanam as leis oriundas de seu controle por pessoas naturais. A teoria da entidade real representa a ideia lockeana de que existiriam direitos legítimos anteriores à constituição do Estado civil, ou seja, no estado de natureza. Tais direitos seriam aqueles dos trabalhadores que se organizavam de forma cooperativa e comunitária muito antes do surgimento do Estado moderno. Já o institucionalismo surge com o Estado regulatório, em oposição ao contratualismo que encarrega o Judiciário de mediar os conflitos relacionados às pessoas jurídicas. Nos extremos estão os grupos internos e externos de conflito, a refletir no âmbito interno a separação entre propriedade e controle, com o grupo de acionistas opondo-se ao dos administradores, e, no âmbito externo, a separação entre o Estado moderno e as ferramentas de inteligência artificial.

Cabe aqui um esclarecimento, por considerarmos a inteligência artificial como um elemento externo à companhia, sendo que, tradicionalmente, a inteligência artificial seria interpretada como uma propriedade intelectual, como um programa de computador sobre o qual a companhia teria ou o registro de *software*, ou sua proteção de forma análoga aos direitos de autor¹³⁰⁷. Assim, na visão tradicional, a ferramenta de inteligência artificial pertenceria à *azienda*, ao estabelecimento comercial, à empresa – ou seja, seria um elemento interno. No entanto, a possibilidade de utilização de inteligência artificial autônoma, com uma mudança estrutural das companhias, não permite compreender tais robôs como estando sujeitos à pessoa jurídica. Ao contrário, efetivamente controlam a pessoa jurídica com base em uma profunda assimetria cognitiva. Em uma situação extrema, na qual os robôs tenham atingido uma supremacia cognitiva, não podendo mais ser controlados por pessoas naturais, teríamos a configuração de um tipo desvirtuado de controle societário. Como resultado de tal transformação, restaria modificado o próprio conceito de pessoa jurídica, levando, em seu extremo, a um potencial desvirtua-

1307 No caso brasileiro, existe legislação específica para a proteção de programas de computador, o que não ocorre em todos os regimes jurídicos. Cf. Lei nº 9.609, de 19 de fevereiro de 1998.

mento do conceito, com a eliminação da possibilidade de a pessoa jurídica corresponder à penumbra da personalidade de uma pessoa natural.

No Gráfico 4, temos a inclusão dos tipos de controle societário no quadro referencial com o objetivo de demonstrar a sua alocação em meio aos vetores teóricos e aos atores da governança corporativa anteriormente delineados.



O controle difuso encontra-se centralizado por representar um equilíbrio na operação dos diversos mecanismos jurídicos utilizados pelos múltiplos atores da governança corporativa. A partir deste centro, verifica-se a alocação do tipo de controle para aproximar-se dos interesses dos atores que exercem maior influência.

Assim, no controle quase totalitário, teríamos uma proximidade histórica com a origem da pessoa jurídica, sofrendo o impacto significativo do conceito ficcional e do contratualismo clássico, com uma predominância dos interesses do acionista controlador. Tal modelo também seria o mais próximo do conceito de propriedade tradicional, no qual não existe substancial separação entre propriedade e controle ou fragmentação da propriedade. No controle majoritário, identifica-se uma transição em direção ao centro, com maior fragmentação da propriedade e maior separação em propriedade e controle, com a formação de grupos de acionistas que tenham uma participação política não irrelevante.

O controle administrativo ou gerencial encontra-se no quadrante de intersecção entre a teoria da entidade real e o contratualismo de base econômica. Como mencionado, a argumentação do debate *managerialist* adotou, ao longo das últimas décadas, uma posição pendular entre a da fragilidade da companhia frente ao poder regulamentar, característica do contratualismo, e a defesa da companhia como uma pessoa jurídica detentora de direitos fundamentais, seguindo a narrativa do conceito de entidade real como análoga a um cidadão lockeano.

O controle externo tem, necessariamente, forte base contratual. Assim, a sua prevalência também está ligada a uma negação da interpretação da companhia como uma propriedade tradicional, ou seja, à negação de seu caráter ficcional. Reforça-se o entendimento de que a companhia tem liberdade para contratar, inclusive para contratar a sua própria forma de administração. No entanto, é inegável que o controle exercido pela administração com base em instrumentos societários é mais forte, no sentido de distanciamento da influência dos acionistas, do que os instrumentos contratuais de externalização do controle. De forma exemplificativa, um acordo de financiamento que confere ao financiador o poder de indicar um membro da administração pode ser descumprido pelos membros do conselho de administração, cabendo indenização ao financiador caso seja capaz de provar algum dano ou, em situações específicas, permitir a intervenção judicial por execução específica. Mas, para alterar o conjunto de administradores de uma companhia, o acio-

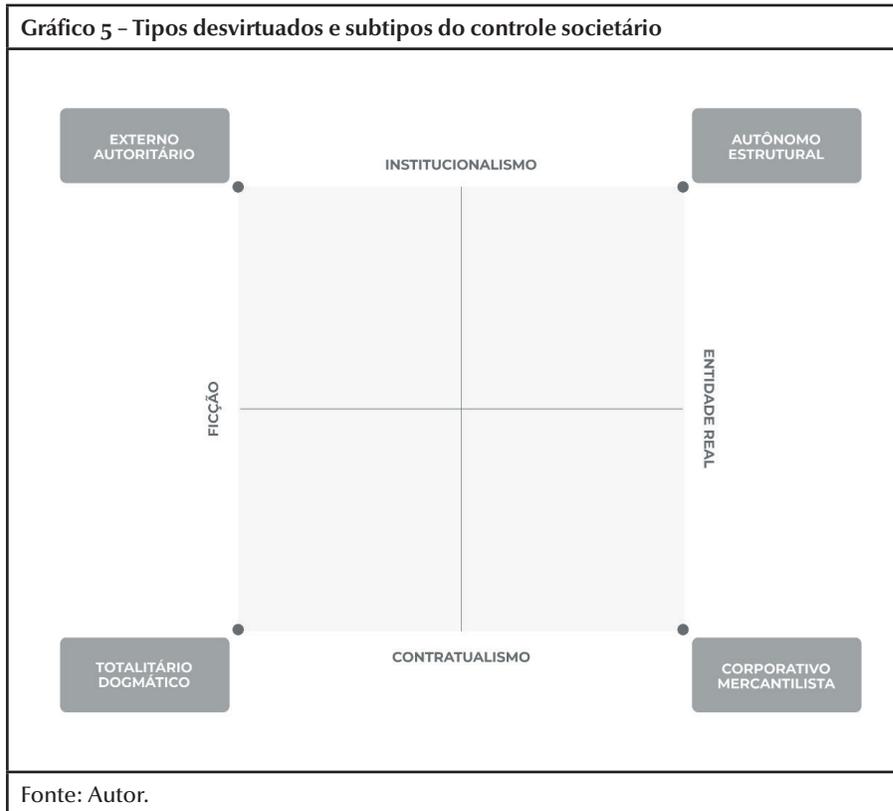
nista depende do embate político na assembleia geral, com limitado recurso ao Judiciário, o que pode ser mais desafiador do que o exercício do controle externo com recurso exclusivo ao Judiciário.

Já o controle autônomo ocupa a posição representada no quadrante de intersecção entre o institucionalismo e a entidade real. Significa a negação da perspectiva ficcionista, uma vez que a configuração da companhia como um centro de comunicação atinge a sua condição máxima. A capacidade do Estado para reconhecer a companhia como uma pessoa jurídica, na visão tradicional de centro de imputação de deveres e obrigações, torna-se fluida, na medida em que a companhia não tem mais um vínculo com qualquer sistema jurídico de forma centralizada, mas vínculos em um formato de rede. Estes fragilizam a capacidade de supervisão estatal. Diante da combinação entre a inteligência artificial aplicada à logística e à gestão financeira, principalmente para redução de impactos tributários, a grande companhia com atuação internacional somente pode ser compreendida como uma rede societária, sem um centro claramente identificado em um único país e em um único sistema jurídico. Seguindo a argumentação anterior, a grande companhia internacional já não corre mais o risco de ser apátrida, pois já adquire, preventivamente, centenas de “nacionalidades”, e as utiliza estrategicamente em um fracionamento constante de suas atividades derivadas de uma integração da logística industrial e comercial global.

O institucionalismo do controle autônomo está presente na radicalização da substituição de conteúdo, com um grau mais elevado de separação entre propriedade e controle do que o evidenciado no caso do controle administrativo ou gerencial. Neste tipo de controle, os acionistas perdem a relevância, por terem uma maior assimetria cognitiva que os administradores, os quais são os últimos a ser excluídos do processo decisório.

Compreendida tal distribuição, concluímos pela apresentação do que chamaremos de tipos desvirtuados do controle societário, por serem aqueles tipos que, tanto pela experiência histórica quanto pelos aspectos exclusivamente analíticos, apresentam características que demonstram

sua inadequação ao modelo de ética corporativa empática descrito anteriormente, e que, por consequência, tendem à exclusão do reconhecimento pelo sistema jurídico de sua operação.



No extremo do quadrante da intersecção entre institucionalismo e a teoria da ficção, teríamos o desvirtuamento de ambas as perspectivas, exemplificado pelos modelos nazista e fascista de governança corporativa, que representaria o controle externo autoritário. Em tal modelo, o Estado assume o controle efetivo das companhias com o objetivo de implementar práticas racistas e orientar as companhias para a iniciativa da guerra imperialista. A noção da companhia como uma associação de pessoas é desconsiderada em prol do retorno ao conceito tradicional de propriedade. A primeira onda de violação de direitos humanos destina-se à segregação dos sócios, particularmente os da raça que se pretende exterminar,

e depois dos funcionários, por meio do corporativismo. A segunda onda é a orientação das companhias para instrumentalizar outras violações de direitos humanos, como no caso já discutido das companhias envolvidas na criação do aparato industrial do Holocausto. Em tal modelo, a possibilidade de operação da companhia com base na ética empática é nula. A pessoa jurídica perde sua legitimidade social como centro de comunicação e se confunde com o próprio Estado totalitário, tornando-se apenas uma ferramenta do exercício de poder absoluto, sem existência própria.

No extremo da teoria da ficção e do contratualismo, temos o retorno ao direito de propriedade medieval, com o exercício do controle societário em um regime totalitário instrumentalizado pelo contratualismo dogmático. Tal regime cria uma dissonância empática, pois trata-se de modelo de exercício do direito de propriedade que não é compatível com a sociedade moderna. Como discutido, um regime societário totalitário em um ambiente de um regime contratualista dogmático protege o acionista controlador de influências de acionistas minoritários e, por consequência, da própria sociedade civil, assim como dos trabalhadores, consumidores e reguladores. Todos os elementos da nova governança corporativa aqui discutidos, que compõem a governança socioambiental, tornam-se de difícil implementação, pois não existem mecanismos externos ao controlador para restringir seu exercício do poder absoluto. Tal poder elimina a possibilidade de exercício de uma ética empática, corrompendo a própria estrutura da pessoa jurídica.

Tal tipo de estrutura societária desvirtuada passa a reproduzir traços característicos de organizações medievais, como comportamentos gerontocráticos, nas quais as posições de poder são ocupadas por indivíduos com identidade genética, seja por laços familiares ou de clã ou raça. Exemplo extremo foi a formação dos *trusts* nos Estados Unidos da América, que assumiram posições monopolistas em diversas indústrias desde a segunda metade do século XVIII até a Grande Depressão. Não sem razão, a estrutura jurídica utilizada foram os *trusts*, instrumento de direito de propriedade medieval originalmente inglês, que foi desvirtuado para permitir a criação de estruturas piramidais de controle societário

nas quais era possível identificar um controlador indireto, o beneficiário do *trust*. De modo equivalente, tais empresários ficaram conhecidos à época como *robber barons*, em analogia a sua posição como modernos senhores feudais. Importante destacar que a preservação de monopólios nos Estados Unidos da América pode ter sido um importante fator na preservação das desigualdades raciais, porquanto se admite a presunção de que mercados livres devem reduzir a discriminação¹³⁰⁸.

No extremo oposto, do contratualismo e da entidade real, temos o corporativismo mercantilista também de base medieval criticado por Adam Smith. Nas corporações de ofício medievais, caracterizava-se de forma mais evidente o controle gerontocrático, com a exclusão dos mais pobres e dos estrangeiros do processo de aprendizado das profissões lucrativas. Importante notar que, particularmente no período medieval, essas organizações não detinham necessariamente concessões de monopólios estatais, já que anteriores às organizações estatais modernas. A origem do seu poder monopolista é a forma mais pura de monopólio, que é o controle do conhecimento. O corporativismo fascista também buscou nesta mesma fonte os mecanismos de segregação na organização da força trabalhadora, consolidando os sindicatos para garantir, por meio de suas estruturas burocráticas, a exclusão social de base racial. O modelo é naturalmente desprovido de ética empática, tanto pela carga histórica segregacionista quanto pelo efeito de restrição na circulação do conhecimento.

O controle autônomo que chamamos de estrutural seria aquele no qual não se identificaria apenas uma preponderância do uso da inteligência artificial na companhia, mas principalmente o seu uso estrutural, ou seja, no qual exista em todas as áreas principais da companhia uma assimetria cognitiva com relação às pessoas naturais e às ferramentas de inteligência artificial. Tal situação representaria um estágio extremo de algumas teorias estruturantes da governança corporativa, nos casos da

1308 Sobre o questionamento de tal afirmação em mercados atuais, ver: AIRES, Ian. *Pervasive Prejudice? Unconventional Evidence of Race and Gender Discrimination*. Chicago: University of Chicago Press, 2001. Sobre a análise histórica dos efeitos de monopólios na perpetuação do racismo, particularmente na indústria cinematográfica, ver: HARVEY, Hosea H. Race, Markets, and Hollywood's Perpetual Antitrust Dilemma. *Michigan Journal of Race and Law*, v. 18, n. 1, 2012, p. 1-61.

teoria da entidade real e da teoria institucionalista. Por caracterizar grau extremo, não existe mais separação entre propriedade e controle, verificando-se o fim do próprio conceito de propriedade, mesmo o de propriedade moderna. Tendo perdido a capacidade cognitiva de entender o governo da companhia, os supostos proprietários, ou acionistas, não têm mais capacidade cognitiva para mensurar o valor futuro do bem, restando tal capacidade exclusivamente nas ferramentas de inteligência artificial. Logo, não é mais possível aceitar que os acionistas tenham a capacidade de extrair o valor negocial do bem com base em uma aferição a valor presente do potencial desempenho da companhia no futuro.

Apesar de não termos exemplos históricos do que aqui chamamos de controle autônomo estrutural, é possível notar traços de semelhança entre os demais tipos desvirtuados. Em todos existe uma tendência à restrição da concorrência, seja por meios exclusivamente privados ou estatais. Em todos existe um componente racial, sendo que tal componente foi acirrando-se até chegarmos ao modelo mais extremo, o controle externo autoritário nazista, no qual companhias se tornaram ferramentas para o genocídio. No caso da inteligência artificial, como vimos, já existem indícios de que tais ferramentas não apenas reproduzem condutas racistas, como também a discriminação algorítmica demonstrou o potencial para exacerbar divisões sociais. Ou seja, o caminho para a configuração do controle autônomo, fora todas as questões relevantes relacionadas à inteligência artificial, é um caminho que oferece muitos riscos, principalmente para as sociedades nas quais são limitados os instrumentos jurídicos do controle difuso, que permitem a moderação do poder de todos os atores da governança corporativa.

14. RAÇA, CASTA E TECNOLOGIA: A CONSTRUÇÃO DO MODELO PATRIARCALISTA DE GOVERNANÇA CORPORATIVA

Em sua análise das estruturas que determinavam o cotidiano da sociedade no período da Revolução Industrial, Fernand Braudel se ques-