

ALFREDO LAMY FILHO  
JOSÉ LUIZ BULHÕES PEDREIRA

VISTORIADO  
Janciro/1999  
MGM

OK

# A LEI DAS S.A.

Biblioteca LILLA, BUCK & MALHEIROS Advogados	
N.º CLASSIFICAÇÃO 3417.724 2236L 1992	
N.º TOMBO	DATA
0607	11.7 MAI. 1994

cód. 39656

Renovar

época de profundas transformações econômicas e políticas em que foram geradas.

É com referência à livre transferibilidade das participações acionárias — condição básica para obter-se a captação de poupança pública — saliente-se que a teoria dos títulos de crédito ainda não estava formulada, mas o estatuto do Banco criado por Law, no artigo 32, já dizia expressamente que "as ações são tidas como mercadorias e poderão ser vendidas, compradas e negociadas como melhor pareça aos seus proprietários" ("Les actions sont regardées comme marchandises et pourront être vendues, achetées et négociées ainsi que bon semblera aux propriétaires"). A importância do fato é, aliás, bem salientada por WAHL (1891, n.º 200) quando afirma que, de todas as revoluções operadas por Law, esta transformação da natureza da ação é a mais importante, embora a menos referida e também, a única durável.

É bom repetir que tais sociedades eram criações do direito público e, todas, eram instrumento daquele "egoísmo nacional", como chamou BRAUDEL ao mercantilismo da época. Em outras palavras, criaram-se, e funcionaram, porque imprescindíveis à guerra mercantil que o mundo travava, e que se alimentava de exigências crescentes de capital.

Mesmo nas "corporations" inglesas (de que o Estado não participava) diz PARKER (1968, p. 134) citando o famoso historiador do direito inglês HOLDSWORTH: a forma corporativa foi adotada pelo Rei, e pelos mercadores, não porque criasse pessoa jurídica de direito privado distinta de seus membros, mas, sim, porque instituiu um organismo revestido de poderes governamentais e privilégios de negócios. A validade da forma escolhida, sob o ponto de vista da organização comercial e da política externa do Estado prevalecia sobre a posição das pessoas que delas participavam — ou seja, visava antes o interesse público que o direito comercial.

Por outro lado, certos aspectos do maior relevo para o instituto, como hoje é concebido, ainda não apareciam nítidos nessas primeiras companhias.

Observe-se, desde logo, a inexistência de uma vida financeira definida, pois as noções de capital social como prestação irrevogável, de lucro líquido, de dividendo periódico, e mesmo de balanços, existiam, apenas, em germen, e de forma imprecisa.

Ademais, os direitos da minoria apenas nas sociedades inglesas eram resguardados, com o instituto do "trust"; as demais sociedades eram dominadas pelos grandes sócios — o Estado à frente — que não se sentiam com deveres para com o pequeno investidor. E o princípio de "a cada ação um voto" ainda não se difundira.

A administração era oligárquica, sempre dominada pelo mesmo grupo. E o problema crucial — a responsabilidade limitada dos sócios — estava apenas subentendido, por trás da livre circulabilidade das ações e da presença do Estado. É que a noção de personalidade jurídica, da separação entre patrimônios da sociedade e dos sócios não estava ainda suficientemente desenvolvida.

## § 4.º — A Companhia Empresária

1. A REVOLUÇÃO INDUSTRIAL — A segunda fase da história das sociedades por ações teve início com a Revolução Industrial.

Das transformações por que passou o homem, em sua trajetória na face da terra, a que se convencionou chamar "Revolução Industrial" terá sido — ou, talvez, esteja sendo — a maior. Os estudiosos da matéria a consideram a "grande fratura da história da humanidade", a maior transformação que sofreu o homem em seus hábitos e maneira de viver desde que se tornou sedentário, e abandonou o nomadismo. "No princípio era a Revolução Industrial", afirmou ARNOLD JOSEPH TOYNBEE.

Ensina o ilustre Professor das Universidades de Pavia e Berkeley, CARLO CIPOLLA ([1962] 1978, Cap. II) que, desde os primeiros tempos em que se pôde assinalar a presença do homem na terra, há centenas de milênios, sua vida econômica, com todas as sequelas e projeções de hábitos, ambições, satisfações, lutas e violências, sofreu duas grandes transformações, duas revoluções no próprio sentido do termo: a primeira, que deve ter ocorrido depois da última idade do gelo, há uns dez mil anos, quando, em algum lugar, de algum modo, descobriu a agricultura e a domesticação dos animais; e a segunda, recente, há pouco mais de duzentos anos, quando dominou a energia inanimada. A primeira é conhecida como Revolução Agrária, ou Neolítica, e a segunda como Revolução Industrial.

Durante a maior parte da sua história (desde a diferenciação da espécie, há cerca de um ou dois milhões de anos) o homem podia ser classificado como "apanhador de alimentos": sua atividade produtiva resumia-se à extração vegetal, caça e pesca. Era nômade, em permanente busca de novos recursos naturais, e habitava transitoriamente cavernas. O domínio da técnica de produção agrícola permitiu ao homem criar com seu trabalho os bens necessários à alimentação, libertando-o da completa de-

pendência da disponibilidade de recursos naturais. O exercício de atividades agrícolas exigiu o estabelecimento das populações nas áreas de plantio e, quando os progressos da tecnologia conduziram à produção de alimentos em quantidades maiores do que as requeridas para satisfazer às necessidades dos produtores, a parte da população liberada dos trabalhos agrícolas passou a se aglomerar em áreas urbanas, o que abriu nova dimensão para o desenvolvimento cultural, social, político e econômico do homem.

Nos milênios que se seguiram à Revolução Agrária o homem dedicou-se a aproveitar ou desenvolver a descoberta neolítica da produção, através da agricultura, ou seja, dos conversores inanimados da energia de que necessitava para alimentar-se; e ela acrescentou, ao longo do tempo, pequenas inovações para aproveitamento de outras formas de energia, como o moinho de vento, a roda d'água e o barco à vela. Mas, como adverte CIPOLLA, a importância dessas inovações foi de pequena significação. Parece seguro afirmar que, até a Revolução Industrial, o homem continuava a confiar principalmente nas plantas, nos animais e noutros homens (escravos, servos ou assalariados) para obtenção da energia de que necessitava (plantas para alimento e combustível, animais para alimento e energia mecânica, e outros homens para energia mecânica).

A segunda grande Revolução sobrevém com a exploração de uma nova forma de energia e a descoberta de conversores inanimados. A invenção da máquina a vapor, com a qual o homem criava um "escravo mecânico", capaz de multiplicar a energia de que dispunha, e o seu emprego em grande escala, assinala o início da outra grande transformação da vida humana, cujo processo continua até hoje.

A Revolução Industrial começou na Inglaterra no fim do século XVIII. ARNOLD TOYNBEE (1852-83), que foi o primeiro a classificar a industrialização da Inglaterra como uma Revolução, considerava o ano de 1760 como o início do processo. Autores mais modernos preferem — com base nas estatísticas sobre o crescimento da produção industrial — o ano de 1780. W. ROSTOW define o período 1783-1802 como o da primeira Revolução Industrial na Inglaterra (DEANE, 1977, p. 3), que se difundiu no restante da Europa no período de 1815 a 1860.

As inovações tecnológicas continuaram durante o século XIX nos demais setores da eco-

nomia, especialmente com a invenção do transporte ferroviário, que reduziu — em termos econômicos — as distâncias terrestres. No fim do século XIX, um conjunto de invenções importantes (o petróleo e a energia elétrica, como fontes de energia, o motor de combustão interna, o automóvel e a química industrial — de produtos sintéticos) é referido por muitos como a "Segunda Revolução Industrial", e há os que consideram que as invenções após a última guerra (energia atômica, eletrônica e informática) constituem a "Terceira Revolução Industrial".

Diz DAVID S. LANDES (1974, p. 229) que havia no coração da Revolução Industrial um grupo de inovações na técnica e no modo de produção industrial, especialmente: (1) a substituição das fontes animais de energia por fontes inanimadas, especialmente a máquina a vapor, alimentada pelo carvão; (2) a substituição da habilidade e força humanas por máquinas; (3) a invenção de novos métodos de transformar a matéria — em particular novas maneiras de fazer ferro e aço e a indústria química; e (4) a organização do trabalho em grandes e poderosas unidades centralizadas — fábricas, forjas, moinhos — que tornaram possível a imediata supervisão do processo produtivo e mais eficiente divisão do trabalho. Às inovações promovidas na indústria correspondiam maiores mudanças na tecnologia da agricultura e do transporte. Sobre tudo isso, reinava a aplicação sistemática do saber para lograr mais eficiente produção.

O efeito de todas essas inovações tecnológicas foi o crescimento econômico em termos de aumento de produtividade e renda *per capita*. Segundo LANDES (1974, p. 229), como resultado da Revolução Industrial, a produtividade do trabalho aumentou milhares de vezes em

alguns ramos da indústria (fição de algodão, por exemplo) e centenas de vezes em outras (tecelagem, fabricação de aço e produtos químicos), com diminuições correspondentes no custo dos produtos.

O cenário que tornou possível tão profundas transformações começou a ser montado, como vimos, nos séculos XVI e XVII, pela conjugação de fatores demográficos, culturais, econômicos e políticos com os desafios trazidos pelos Grandes Descobrimentos — que propiciaram a criação das economias de mercado e das sociedades industriais modernas.

Aditem-se a esses fatos o Renascimento, com o grande movimento intelectual que o caracterizou, dirigido para a pesquisa e busca do entendimento da natureza, e de suas leis, despertando nos homens sentimentos e aguçando curiosidades que levariam a uma verdadeira revolução científica, como assinala CIPOLLA (1976, p. 224). É a época de DESCARTES, de NEWTON, de BACON, e de tantos outros gênios que marcaram a humanidade com sua presença, provocando uma profunda revisão de crenças, valores e instituições, que deram origem ao racionalismo, à pesquisa científica e à ciência moderna, e causaram a ruptura do universo sacral em que, até então, vivia a humanidade.

Outro elemento, da maior expressão, que tem sido ponderado, é a reforma protestante. Salienta MAX WEBER (1958, p. 47) que o grupo de pessoas que comandava o processo social na época da Revolução Industrial era dominado por espírito comum de racionalidade na busca de lucros, adotando, como norma de conduta, um ascetismo que pautava sua ação na perseguição de um ideal religioso, decorrente

da Reforma, especialmente por parte de calvinistas e luteranos. Mais especificamente, esse ascetismo universal tendia a identificar a riqueza e o sucesso nos negócios como prêmio de Deus a quem trabalhava; esse o espírito que dominou o capitalismo nascente, conclui WEBER, e que, por força da inércia das instituições, manteve a vitalidade mesmo após se evaporarem suas fontes e razões religiosas.

Essas poucas considerações, sobre tão complexo fenômeno, podem ajudar-nos a entender por que a descoberta da máquina a vapor — que ENGELS disse ser a matriz do capitalismo — produziu o efeito da centelha que deu início a uma nova era na vida da humanidade, "uma dramática descontinuidade no curso da história": é que todo o contexto social estava em fase de transformação, maduro para proceder a uma mudança de idéias, de sistemas de valores e de estruturas sociais. A "massa crítica" necessária às grandes explosões estava formada.

Na parte que nos interessa diretamente, a sociedade industrial e de mercado, que nasce da invenção da máquina a vapor, tem na empresa privada sua unidade típica de produção e na sociedade por ações a estrutura jurídica que viabilizou o desenvolvimento da empresa com as dimensões que os novos tempos reclamavam, até chegar à macroempresa de nossos dias.

A interação desses fenômenos econômicos e jurídicos justifica algumas considerações adicionais sobre a economia de mercado e a empresa.

2. ECONOMIA DE MERCADO — A Revolução Industrial acelerou e completou, nos países europeus, o processo de formação do tipo de sistema econômico que ficou conhecido como "de mercado" porque é, essencialmente, um macrosistema de trocas.

A palavra mercado expressa, em geral, o local em que os agentes econômicos se encontram para efetuar trocas (por exemplo: a praça ou edifício do mercado municipal e o prédio da bolsa de valores). Mas significa, também, o conjunto das pessoas que se encontram nesse local, conceituado como sistema social de trocas; e é com esse segundo sentido que é empregada na expressão "economia de mercado".

Mercado é o conjunto de agentes econômicos organizados como figurantes em trocas de determinado produto, serviço produtivo ou nem financeiro. Esse sistema não é formado apenas pelos agentes que efetivamente realizam trocas em determinado período, mas inclui os papéis de vendedor e comprador em potencial, compreendendo (a) todos os agentes que têm as mesmas fontes alternativas de suprimento do objeto das trocas e (b) as fontes de suprimento que têm os mesmos compradores em potencial.

O que caracteriza o mercado, como tipo de sistema de trocas, é o complexo de relações que vinculam seus participantes: (a) as relações de comunicação entre os possíveis figurantes nos papéis de vendedor e comprador não são paralelas, porém radiais: devido ao contato direto na praça do mercado ou aos meios de comunicação existentes, cada vendedor em potencial está simultaneamente relacionado com os possíveis compradores e cada comprador mantém relações com os possíveis vendedores; e (b) essas relações asseguram a publicidade das ofertas e trocas realizadas — cada participante do mercado tem conhecimento dos atos dos demais agentes.

O mecanismo básico da economia de mercado é a estrutura formada pela interligação dos diversos mercados da sociedade ou comunidade — locais, regionais e nacionais — de recursos, serviços e bens financeiros; e a maior parte da população não produz para consumo próprio, mas contribui para a produção em organizações denominadas empresas (que vendem seus produtos nos mercados) e compra, nos mercados, os bens que consome.

As unidades de produção da Antiguidade e da Idade Média eram de economia fechada, no sentido de que produziam precipuamente para consumo dos seus membros — em regra integrantes de grupos familiares, seus agregados e servos. As trocas tinham por objeto, apenas, a produção que excedia das necessidades de consumo do grupo e eram meio de obter outros bens de consumo. Na Idade Média ganharam importância, ao lado das unidades familiares rurais, as urbanas do tipo artesanal ou de ofício, com grupo social constituído de artesão, auxiliares e aprendizes que, embora não produzissem para consumo próprio, trabalhavam por encomenda da clientela, e não em plano próprio de criação de bens ou serviços a serem vendidos a pessoas indeterminadas. Essas economias caracterizavam-se pelo baixo grau de especialização e divisão de trabalho, mobilidade mínima dos trabalhadores e repartição da renda segundo normas tradicionais.

Desde a Revolução Agrícola as trocas de bens econômicos eram organizadas em mercados — nas zonas rurais e urbanas ou em feiras, regionais ou

Esses complexos de relações explica as duas características do mercado: (a) a concorrência entre os participantes, no sentido de que os agentes podem substituir-se, uns aos outros, como figurantes em cada uma das trocas que se completam, e (b) a solidariedade nas trocas realizadas — umas influem nas outras, fazendo com que todas tendam a observar os mesmos padrões.

A observação do funcionamento dos mercados fundamenta sua classificação como sistema do modelo mecânico formulado pelas ciências físicas, cuja característica é a tendência para o equilíbrio: se este é perturbado por qualquer modificação nos elementos ou inter-relações, o sistema reage com modificações compensatórias que o restabelecem. Essa característica decorre das relações do sistema, que são de troca de energia, e as forças que se opõem criam o movimento dos elementos até que novas relações voltem a assegurar o equilíbrio. No mercado, a oferta e a demanda correspondem a duas forças opostas atuando sobre o nível de preço, que é a relação de troca do bem por moeda.

internacionais — mas esses sistemas sociais de troca funcionavam de modo intermitente, não eram necessariamente interligados, tinham por objeto pequena porcentagem da produção total e não contavam com a participação da maioria da população. A grande inovação da economia de mercado foi a organização da sociedade ou comunidade como estrutura de mercados interligados, funcionando de modo permanente e com a participação de toda a população; estrutura essa que, além de organizar as trocas de praticamente todos os bens produzidos, desempenha as funções de definir os bens a serem produzidos, orientar a organização das unidades de produção e repartir a renda.

O funcionamento da economia de mercado é sustentado pelas inúmeras microdecisões tomadas diariamente pelos agentes econômicos. Essas decisões definem, em cada mercado, o preço dos produtos, serviços e bens financeiros, e os preços são (tal como os mercados) interligados, formando sistema que reage à variação de cada um deles, ajustando os demais; esse contínuo ajustamento faz com que o sistema de preços assegure a difusão automática das informações que orientam as microdecisões de todos os agentes econômicos — consumidores, produtores, fornecedores de serviços produtivos, agentes de poupança e do investimento. A estrutura de mercados e o sistema de preços transformam, portanto, as microdecisões dos agentes econômicos em macrodirecionamento do sistema econômico.

Na economia de mercado, o funcionamento com base na concorrência, que antes estava presente apenas nas trocas de alguns produtos, foi estendido ao restante do sistema econômico. Como diz MARIO LIBERTINI (1979, n.º 115), o mercado passou a ser um mecanismo regulador de toda a vida econômica, onde os produtos da atividade humana (e os produtores e comerciantes) se misturam em um perpétuo *giorno del giudizio* (dia do julgamento). Nesse contexto, a concorrência se afirma não só como costume e prática corrente, mas também como um valor, produzido pela cultura dominante, em contraste com o ideal solidarístico da cultura pré-industrial.

Antes da economia de mercado pós-Revolução Industrial a humanidade vivia — e a lição é de DANIEL BELL (1980, p. 22) — limitando seu consumo aos bens produzidos, pois o retorno do investimento na terra era pequeno: as boas ou más colheitas ditavam o crescimento, ou estagnação, das populações que delas dependiam para sobreviver, com liberdade de escolha limitada pelo volume de bens produzidos. Com a máquina e a integração dos mercados, invertem-se os termos do problema: a produção ultrapassa o consumo, oferece-se mais que o consumido, passa-se a produzir para o mercado. Nesse quadro, a competição se acirra, e só os mais fortes sobrevivem.

Esse o espírito que presidiu à primeira fase do capitalismo, que SOMBART descreve (1932, p. 54-8 e 101) como dominado por um espírito fáustico, destruidor dos velhos quadros naturais, profundamente individualista, competitivo, racionalista, norteados pela idéia de lucro ilimitado, com a supremacia do econômico na nova escala de valores que adota, distante cada vez mais do universo religioso que, até então, governava a conduta humana.

3. EMPRESA — A definição da empresa como organização produtiva típica das economias de mercado somente se completou após a Revolução Industrial, quando se tornaram nítidas as três características que a diferenciam das unidades de produção anteriores: (a) os bens econômicos que produz destinam-se à venda nos mercados, (b) seu grupo social compreende dois papéis essencialmente distintos — o de empresário e o de empregado, e (c) os riscos da sua atividade são assumidos pelo empresário.

A produção de bens destinados à venda nos mercados pressupõe sistema econômico com elevado grau de especialização e intensidade de trocas. Enquanto predominaram as economias de subsistência, a produção industrial resumia-se à atividade de artesãos e os comerciantes eram os únicos que produziam para os mercados; mas o número e a dimensão das empresas industriais e de serviços foram aumentando com o processo de formação das economias de mercado, e a partir da Revolução Industrial a empresa generalizou-se como principal instituição das economias modernas.

Os recursos humanos da empresa — empresário e empregados — formam grupo social com estrutura hierarquizada. Empresário é o chefe da empresa, que organiza a produção em seu nome e por sua conta, provê a empresa dos recursos naturais, de capital e financeiros, contrata os empregados, distribui tarefas e dirige todas as atividades do grupo. Os empregados, subordinados ao empresário, contribuem para a atividade produtiva fornecendo serviços do seu trabalho em troca de pagamento predeterminado.

Na empresa, os riscos financeiros da produção e venda dos produtos são assumidos apenas pelo empresário: os empregados recebem salário que independe do resultado da organização produtiva. Para prover a empresa de recursos e adquirir os serviços produtivos necessários à produção, o empresário aplica capital financeiro (cuja medida é o custo de aquisição dos recursos e serviços) e fica sujeito ao risco de perdê-lo, porque a receita derivada da venda dos produtos pode ser insuficiente para

assegurar seu retorno. Esse risco, próprio de quem exerce função de intermediário, comprando a preço certo para revender a preço incerto, é peculiar à empresa: não existe nas organizações que produzem para consumo próprio (porque os produtos não são vendidos no mercado) ou que compreendem grupos familiares, mutualistas ou societários, nos quais a remuneração dos membros do grupo fica na dependência do resultado da produção.

Analisada como sistema social, a empresa é uma organização — os membros do seu grupo social cooperam para o fim comum de criar bens econômicos, mas (pelo menos até o presente) o grupo social não é organizado internamente por sistema jurídico de participação nem é pólo de relações jurídicas.

Do ponto de vista econômico, empresário e empregados desempenham funções diferentes: o empresário exerce toda a função de produtor, assim entendido o agente que reúne e combina os serviços produtivos para criar bens econômicos, enquanto que o empregado exerce a função de fornecedor dos serviços do trabalho usados na produção.

Essa diversidade de funções econômicas reflete-se na estrutura jurídica interna do grupo social da empresa: as relações entre empresário e empregado

dos não são as de um sistema jurídico de participação (próprio dos grupos de tipo societário) mas as de contratos de trabalho — sistemas jurídicos de prestação que organizam a troca de serviços do trabalho por salário. E o sujeito dos direitos e obrigações relativos à criação e funcionamento da empresa é o empresário, e não o grupo social da empresa: as relações jurídicas se estabelecem internamente entre o empresário e os empregados, e externamente quem se vincula a outras pessoas é o empresário, pois econômica e juridicamente toda a atividade da empresa é exercida em seu nome e por sua conta.

4. EMPRESÁRIO INDIVIDUAL E SOCIEDADE EMPRESÁRIA — A função econômica empresarial, que consiste em criar, dirigir e expandir a empresa, assumindo os riscos da sua atividade, pode ser desempenhada por empresário individual (pessoa natural) ou coletivo (grupo de pessoas que se organizam com o objetivo de exercê-la em comum, formando sociedade empresária). A sociedade empresária, em razão do seu objeto próprio (o exercício da função empresarial) é um subsistema do grupo social da empresa.

Empresário significava originalmente chefe de aventuras — que dirige tarefa arriscada e assume riscos: na França, no início do século XVI, a palavra *entrepreneur* surgiu para designar os chefes de expedições militares e ao menos desde 1780 era empregada para representar empreiteiros que contratavam a execução de obras públicas a preço certo assumindo o risco do custo de construção (cf. COCHRAN,

1968, p. 97). Quando a empresa se difundiu como a organização produtiva típica da economia moderna, passou a significar o chefe da empresa, que assume os riscos da atividade produtiva. Essa evolução da palavra na língua francesa põe em destaque os aspectos de liderança e disposição de aceitar riscos como notas características do papel de empresário.

A função empresarial compreende as três subfunções de empreendedor, aplicador de capital de risco e administrador. O empreendedor, ou promotor, cria ou expande a empresa — planeja o empreendimento, reúne o grupo social e os demais recursos necessários à sua atividade. O aplicador de capital de risco contribui para a formação do fundo de capital financeiro próprio indispensável ao funcionamento da empresa e assume, conseqüentemente, os riscos da sua atividade, pois esse capital é o perdido em primeiro lugar se a produção é deficitária. O administrador define objetivos, planeja a produção, cria normas para a ação comum, distribui tarefas entre os membros do grupo e coordena sua ação.

Quando a empresa surgiu na história econômica, essas três subfunções eram desempenhadas pelo mesmo indivíduo, que podia ser comerciante-empresário (o comerciante que promovia a produção dos bens que distribuía), proprietário-empresário (que organizava a empresa para explorar recursos naturais ou de capital de sua propriedade), ou capitalista-empresário (que promovia empreendimentos produtivos para aplicar capital financeiro). O exercício da função empresarial por grupo de pessoas organizado com as formas de sociedade por ações e em comandita simples facilitou a diferenciação da subfunção de aplicador de capital de risco, exercida pelo capitalista que

contribuiu para o fundo de capital próprio do empreendimento sem participar da sua promoção e administração.

Os grupos empresários organizaram-se, de início, segundo os tipos de sociedades comerciais então conhecidos, mas a partir de certo estágio da Revolução Industrial estas formas mostraram-se inadequadas como instrumento para reunir o volume de capital requerido pelos empreendimentos econômicos.

**5. CAPITALIZAÇÃO DA EMPRESA E SOCIEDADES POR AÇÕES** — O processo de formação das economias de mercado foi liderado pelo comerciante, como o segmento mais dinâmico e sagaz da sociedade, acostumado a lidar com crédito e riscos financeiros. De início — observa POLANYI (1957, p. 74), e até o século XVIII, a produção industrial da Europa Ocidental foi mero acessório do comércio. Breve, porém, o aparecimento e a exploração, cada vez mais intensa, da máquina a vapor, do conversor inanimado, do "escravo mecânico", provocaria o surgimento da atividade empresarial, que significou a extensão a todas as espécies de produção de características que antes eram encontradas apenas na atividade comercial — a orientação para o mercado e a função de intermediação.

Essa evolução estava diretamente vinculada a dois fatores principais: a expansão das economias de mercado — que submeteu o comerciante a um duro processo de concorrência — e o vulto e a natureza do capital exigido para o desempenho da atividade empresarial nas novas unidades de produção industrial.

A Revolução Industrial colocou os comerciantes diante de problema análogo ao que os grandes descobrimentos — dois séculos antes — haviam criado para as nações: a exigência de capital fixo, com imobilizações sempre mais vultosas. Com a tecnologia em rápido desenvolvimento, a multiplicação das máquinas e a grandeza dos empreendimentos, rompia-se o ciclo comum do giro comercial, exigindo-se mais capital imobilizado com tempo maior de maturação para produzir.

É sob a pressão desses acicates e desafios que o comerciante se transforma em industrial: levanta fundos, adquire máquinas, busca os insurnos, contrata pessoal, passa a produzir mercadorias que serão, ou não, absorvidas pelo mercado, no qual outros concorrentes disputam o mesmo consumidor. Eis a empresa, que reúne os fatores de produção, sob a liderança e risco do empresário para produzir para o mercado.

Em sua luta, o comerciante-empresário se vale do arsenal de normas, contratos, e instituições que recebe do direito romano e da herança medieval. Lança mão dos contratos de sociedade (principalmente a comandita e a conta de participação) para levantar mais capitais, utiliza o crédito em todas as suas formas, contrata como a lei e os costumes lhe permitem.

Como lembra RIPERT (1948) 1951, n.º 4) o liberalismo dominante jactava-se de nada pedir

no campo jurídico, desde que lhe dessem liberdade. Mas — prossegue o mestre — tão logo

assenhoreia-se do poder, tratou de criar as instituições de que necessitava para assegurar aos agentes econômicos a eficiência que todos perseguem, como condição de sobrevivência. Surgem, assim, ou se aprimoram, a regulação dos títulos de crédito e as contas bancárias, pune-se a concorrência desleal, cria-se a propriedade industrial, reduzem-se as penas falimentares.

Mas, estranhamente, não se torna conhecimento do fato novo, da empresa, que continuava regida pelas mesmas instituições que constituíam os pilares do capitalismo: o direito de propriedade e a liberdade de contratar. A grande transformação se processava sem que o mundo jurídico dela tomasse conhecimento.

Para mobilizar capitais, no volume e nas condições que o exigiam a competição a que estava sujeito, e os grandes empreendimentos que ora se tornavam possíveis (estradas de ferro, indústrias, navegação a vapor, a construção dos grandes canais etc.), voltaram-se os empresários para aquela "máquina", que começara a ser montada pelos Estados na época mercantilista, e que a eles servira tão bem. Passaram, por isso, a reivindicar acesso ao instituto que já se evidenciara tão eficaz na captação da poupança pública. A conquista dessa liberdade de acesso do empresário à forma de sociedade por ações assinala nova fase na vida do instituto.

**6. O CÓDIGO DE COMÉRCIO FRANCÊS** — A promulgação do Código de Comércio Francês de 1807 constituiu um divisor de águas na história das sociedades por ações, que no dizer de FISCHER (1934, p. 19) "passam a ser instituições jurídicas". É acentua: a inovação substancial introduzida pelo Código consistiu em fixar normas gerais para disciplinar a formação e o funcionamento das sociedades por ações; a partir dele, não mais necessitava a sociedade, para constituir-se, de lei especial — o que implicava num privilégio (cf. FISCHER, 1934, p. 34) — e passou a sujeitar-se ao regime de autorização. E o mais importante era o fato de, com o Código, assegurar-se ao empresário acesso à forma anônima, antes reservada a empreendimentos de interesse do Estado, ou por ele privilegiados.

Quando sobreveio a Revolução Francesa, com seus ideais libertários, uma lei de 1791 consagrou a liberdade de comércio e indústria, tornando livre a utilização da forma de companhia. Mas os abusos que se praticaram, desde logo, foram de tal ordem que a Convenção,

"reagindo brutalmente" — na expressão de HAMEL e LAGARDE (1954, n.º 517) — em 1793 proibiu a constituição de novas companhias e prescreveu a dissolução das existentes. Dois anos mais tarde, no entanto, a proibição foi revogada.

Os redatores do Código de Comércio de 1807 procuraram, então, uma solução de compromisso entre o intervencionismo (com o privilégio) e a liberdade. Consistiu tal solução em admitir a liberdade para a constituição das sociedades em comandita por ações (no pressuposto da garantia oferecida pela solidariedade dos comanditados nas obrigações sociais) e a exigir uma autorização governamental, sempre revogável, para a criação das "sociedades anônimas" — assim denominadas por não possuírem nome de pessoa natural que respondesse pelas suas obrigações.

Sociedade anônima, antes do Código de Comércio, era expressão usada para designar as sociedades em conta de participação. O Projeto da Comissão que elaborou o Código de Comércio (presidida por Gorneau) prescrevia, no artigo 20, consagrado à matéria: *la société par*

*actions est anonyme*. Já o Código de Comércio preferiu (art. 19) indicar a sociedade anônima como um tipo societário, e explicitar, no artigo 29, que não podia existir sob nome social: *elle n'est désignée par le nom d'aucun des associés* (cf. LEFÈVRE - TRILLARD, 1985, p. 1 e 18).

O Código regulou a sociedade anônima dispondo sobre a divisão do capital em ações de igual valor (artigo 34); admitiu a emissão de ações ao portador (transferíveis mediante tradição do título), que já haviam sido largamente usadas nas companhias de Law (artigo 35), ao lado das nominativas, transferíveis por declaração inscrita nos registros da sociedade (artigo 36); consagrou o princípio da responsabilidade limitada dos acionistas, que somente podiam perder o montante de seu interesse na sociedade (artigo 33); prescreveu a administração da sociedade por mandatários escolhidos por prazo fixo, destituíveis, associados ou não, assalariados ou gratuitos (artigo 31), que respondiam apenas pela execução do mandato que recebiam e não contraíam, em razão de sua gestão, nenhuma obrigação pessoal, nem eram solidários nas obrigações da sociedade (artigo 32); exigiu que os atos constitutivos tivessem a forma de escritura pública (artigo 40) e criou regime de publicidade mediante afixação no Tribunal do Comércio da autorização para funcionar e dos atos de constituição (artigo 45). Nenhuma referência a lucros e às demonstrações financeiras.

O sistema criado pelo Código ensejou críticas, quer quanto à liberdade que conferiu às comanditas (por não proteger devidamente os acionistas, ao que se argüía) quer em relação às anônimas, cuja "autorização" induziria em erro os tomadores de ações, que acreditariam na existência de uma "caução moral" do Estado que a concedera, em relação à vida da sociedade (cf. HAMEL e LAGARDE, 1954, n.º 517).

Enquanto vigorou o regime de autorização prévia para constituição das sociedades anônimas, as comanditas por ações, que podiam ser livremente criadas, tiveram grande difusão, principalmente a partir de 1832, quando a jurisprudência se firmou no sentido de que podiam emitir ações ao portador. Grande número de sociedades foram constituídas nessa época e os abusos ocorridos nos mercados de valores mobiliários justificaram sua regulação por nova lei, promulgada em 1856.

7. LIBERDADE DE CONSTITUIÇÃO DE COMPANHIAS — Depois da experiência francesa de liberdade de constituição de companhias durante a Revolução, as primeiras leis que admitiram a criação de companhias com finalidades econômicas independentemente de lei especial e autorização administrativa são encontradas nos Estados norte-americanos.

<sup>1</sup> Conforme ABRAHAM CHAYES em introdução a DAVIS, 1961, p. IV-VI durante a colonização

inglesa algumas cidades, municípios e igrejas eram organizados como corporações, mas den-

tre os empreendimentos produtivos somente as próprias colônias tinham escala suficiente para suportar os elevados custos das cartas reais de incorporação; e as corporações, consideradas instrumentos de privilégios reais, tornaram-se objeto de oposição generalizada, com fundamento nos ideais democráticos e igualitários que inspiraram a Revolução Norte-Americana.

Com a Independência, a competência para conceder a incorporação foi reservada às Assembleias Legislativas dos Estados, e alguns

promulgaram leis autorizando a "auto-incorporação" de instituições religiosas ou de caridade, e de municípios. Até 1800 foram concedidas 385 corporações com finalidades econômicas — a maior parte para atividades de interesse geral, como serviços financeiros, de seguros, de transporte por canais, ou de suprimento de água, mas o número de novas corporações aumentou de modo acentuado no primeiro terço do século XIX.

Em 1811 o Estado de Nova York promulgou lei permitindo a livre constituição de corporações nos principais setores da indústria, desde que o capital não excedesse de US\$ 100 mil e a duração fosse limitada a 20 anos. Apesar das restrições, essa lei foi amplamente usada para incorporação de companhias industriais durante as décadas seguintes. Em 1837 o Estado de Connecticut adotou a primeira lei geral de incorporação aplicável a "qualquer negócio legítimo", embora limitada a empreendimentos com capital entre US\$ 4 mil e US\$ 200 mil; e no final da década de 1830 diversos outros Estados editaram leis permitindo a "auto-incorporação" para determinados tipos de atividades econômicas.

Essas leis criaram um regime misto de liberdade de constituição para algumas companhias e concessão por lei especial para outras; mas a partir da orientação adotada em 1845, pelo Estado de Luisiana, as constituições estaduais passaram a incluir dispositivo proibindo ou limitando a incorporação por lei especial, movimento que se completou no fim da década de 1870 (BALLANTINE, 1946, p. 37-8; FLETCHER, 1983, v. I, p. 7-8; LEVY, 1950, p. 111-3).

Na Inglaterra, os reclamos dos empresários, a partir do começo da Revolução Industrial, para revogar-se o *Bubble Act*, lograram êxito em 1825 — depois de um *boom* verificado em 1824 — do que resultou ficarem as companhias submetidas à *common law*, que não reconhecia a personalidade jurídica das sociedades e estendia a todos os sócios a responsabilidade pelas obrigações sociais.

O *Joint-Stock Companies Act 1844*, aprovado pelo Parlamento inglês como resultado de iniciativa de GLADSTONE, então presidente do *Board of Trade*, é reconhecido como a primeira lei que admitiu, de um modo geral, a constituição de companhias independentemente de lei especial e autorização administrativa: a formação das companhias passou a processar-se mediante arquivamento no "Registro das Companhias", então criado, dos documentos especificados na lei, segundo procedimento em duas etapas — um registro "provisório", antes da subscrição do capital, e outro "completo", requerido para o funcionamento como pessoa jurídica. A lei manteve, todavia, a responsabilidade solidária dos acionistas até três anos após a transferência das ações (SCHMITTHOFF, 1968, p. 7).

A liberdade de constituição de companhias, depois do exemplo da Inglaterra, foi instituída em Portugal por lei de 22 de junho de 1867 (salvo para as que tivessem por fim adquirir bens imóveis para os conservar no seu domínio e posse por mais de 10 anos); na França, por lei de 24 de julho de 1867, e em diversos outros países antes do fim do século XIX (Espanha, 1869; Alemanha, 1870; Bélgica, 1873; Hungria, 1875; Suíça, 1881; Itália e Brasil, 1882).

Libertadas de seu caráter público, afastadas da conotação de privilégio e monopólio que marcou seu aparecimento no mundo econômico, as sociedades por ações, a partir de então, começaram a adquirir condições que as tornaram aptas a instrumentar a organização jurídica da grande empresa privada.

## § 5º — Formação do Regime Legal

1. LEGISLAÇÃO FRANCESA — O regime legal das companhias teve origem na França com o Código de Comércio de 1807 (nem as leis comerciais anteriores nem seus comentadores cuidavam das companhias), e a inovação exerceu decisiva influência na legislação de outros povos.

O Código de Comércio da França vigou na Itália (durante a ocupação francesa) e nos Países Baixos (de 1811 até 1838), e serviu de modelo para o Código Comercial da Espanha (de 1829), de Portugal (de 1933), da Grécia (de 1835), da Sardenha (de 1843, denominado

"Albertino") e para as primeiras leis alemãs sobre sociedades por ações e também para o nosso Código Comercial (cf. PIC, 1908, t. 1, n.º 117; cf. LYON-CAEN et RENAULT, 1921, n.ºs 53-bis a 62; BRUNETTI, 1948, n.º 383; FISCHER, 1934, p. 37 e 46).

Até a instituição da liberdade de constituição das companhias, o regime do Código foi alterado e complementado por três leis — uma de 17.7.1856, sobre sociedades em comandita por ações, outra de 16.5.1863, sobre sociedades de responsabilidade limitada, e a de 14.7.1867, que é considerada o marco fundamental do direito das companhias (cf. THALLER, 1904, n.ºs 268-70; e HAMEL e LAGARDE, 1954, n.ºs 517-18).

Os preceitos consagrados nestas leis foram sendo formulados no exercício da competência para autorizar a constituição de companhias: como informa FISCHER (1934, p. 35), as autoridades administrativas adotavam regras uniformes para normas estatutárias que acabaram por serem compendiadas em forma de instruções e alçadas a normas legais, influndo de modo decisivo na evolução do regime legal. Para isso contribuiu a participação do Conselho de Estado, a partir de 1852, no processo de elaboração legislativa, assim na redação dos projetos de lei submetidos à Assembleia Legislativa como na deliberação sobre as emendas nela propostas (cf. LEFEBVRE-TEILLARD, 1975, p. 427).

A lei de 1856 coibiu abusos na constituição das comanditas por ações, ocorridos principalmente no período referido como da "febre das comanditas" (entre 1820 e 1840), e a maioria dos seus dispositivos reproduzem normas estatutárias que o Conselho de Estado impunha às companhias.

Algumas dessas normas visavam a assegurar a fixidez, realidade e integridade do capital social, ou a evitar a especulação com ações de sociedades recém fundadas: exigência do valor nominal mínimo de 100 a 500 francos, conforme o capital social fosse menor ou maior do que 2.000 francos (art. 1.º); subscrição de todo o capital social, com integralização de, no mínimo, 25%, como requisito para a constituição da sociedade (art. 1.º); obrigatoriedade da forma nominativa das ações até sua integralização (art. 2.º); proibição de negociação das ações antes de realizados 4/5 do seu valor (art. 3.º); responsabilidade do subscritor pela integralização das ações, mesmo após a cessão da ação não integralizada (art. 3.º); e requisito de aprovação

pela assembleia geral dos subscritores da formação de capital em bens, ou de vantagens particulares atribuídas a alguns sócios (art. 4.º). Os artigos 5.º, 8.º, 9.º e 10 instituíam e regulavam um "Conselho de Fiscalização", com atribuições de fiscalizar os gerentes e informar a Assembleia Geral. A lei declarava nulas as sociedades constituídas com violação de seus preceitos, caso em que respondiam solidariamente os membros do Conselho de Fiscalização e os fundadores (arts. 6.º e 7.º), e estabeleceu sanções penais para atos ilícitos na constituição de sociedades por ações, a negociação ilegal de ações e a distribuição de dividendos sem levantamento de inventários, ou com base em inventários fraudulentos (cf. SNEY, 1905, p. 66 a 90).

Embora acolhida favoravelmente, foi a lei responsabilizada pela redução, nos anos seguintes, do número das sociedades em comandita por ações — de 463 em 1856 para 217 em 1857, 146 em 1859 e 96 em 1861 (cf. LEFEBVRE-TEILLARD, 1985, p. 423).

Acirraram-se, naquela época, as críticas à licença administrativa para constituição de companhias, cujo procedimento burocrático — que em geral demorava mais de um ano — era um entrave à iniciativa dos empresários; e o exemplo da Inglaterra, que desde 1844 admitia a criação de companhia independentemente de lei e autorização teve grande influência no processo de liberalização na França.

O primeiro passo nesse sentido foi a lei de 23.5.1863, que criou novo tipo de sociedade por ações, sob a designação de "sociedade de responsabilidade limitada", com capital de até 20 milhões de francos, e que podia ser constituída independentemente de autorização.

O texto reproduziu a maior parte dos dispositivos da lei de 1856 sobre comanditas por ações e anunciou pela primeira vez diversas outras normas fundamentais do direito das companhias: a distinção entre a assembleia preliminar para aprovar a formação de capital em bens ou vantagens particulares de alguns sócios (art. 5.º) e assembleia geral de constituição, que nomeia os primeiros administradores e os membros do Conselho de Fiscalização (art. 6.º); o arquivamento dos atos constitutivos no Tribunal de Comércio (art. 8.º) e publicação de extratos (art. 9.º), formalidades estendidas aos atos de modificação do estatuto ou prorrogação do prazo da sociedade (art. 10); a indicação na denominação social da responsabilidade limitada dos sócios (art. 11); e instituição da assembleia ge-

ral ordinária anual, formada por acionistas com número mínimo de ações fixado no estatuto (art. 12), para examinar o balanço e as contas dos administradores e eleger os membros do Conselho de Fiscalização (art. 15); o princípio da deliberação das assembleias gerais por maioria de votos (art. 13), *quorum mínimo* das assembleias e *quorum especial* de metade do capital social para determinadas deliberações (art. 14); o dever de formar trimestralmente uma demonstração da situação ativa e passiva da sociedade a ser apresentada aos membros do Conselho de fiscalização e de levantar inventário anual de todos os ativos e passivos, a ser apresentado à Assembleia Geral (art. 17); a remessa a todos os acionistas e depósito no Tribunal do Comércio, 15 dias antes da assembleia geral, de có-

pla do balanço e do relatório do Conselho de Fiscalização (art. 18); o dever de destinar 5% do lucro anual à formação de fundo de reserva (art. 19); a dissolução da sociedade em caso de perda de 3/4 do capital social (art. 20); o requisito de número mínimo de sete sócios para a constituição da sociedade (art. 2º) (resultante da influência da legislação inglesa), e a dissolução da sociedade se o número de sócios se reduzisse a menos de sete (art. 21); o direito do sócio representando 5% do capital social

de intentar ação contra os administradores (art. 22); a proibição aos administradores de terem interesse direto ou indireto em qualquer operação com a sociedade, salvo autorização da Assembleia Geral (art. 23); e a responsabilidade dos administradores, segundo as regras do direito comum, perante a sociedade e terceiros, pelos danos resultantes de atos culposos ou em violação da lei, inclusive responsabilidade solidária em caso de distribuição de lucros inexistentes (art. 27).

A lei de 24.7.1867 que — como disseram HAMEL e LAGARDE (1954, n.º 518) — estabeleceu a estrutura básica da sociedade por ações, ou "sua armadura central", reproduziu, com pequenas alterações, os dispositivos das leis de 1856 e 1863, e introduziu inovações, dentre as quais a mais importante foi a ampla liberdade de constituição das sociedades anônimas (art. 21).

A lei admitiu a negociação das ações após a realização de 25% e a conversão em ao portador das ações com metade do valor realizado, desde que prevista no estatuto (art. 3º). Os administradores deviam ser proprietários de ações em número determinado pelo estatuto, caucionadas em garantia da sua gestão (art. 26). As assembleias, para verificação de subscrição de bens, e de constituição, deviam ter a presença de acionistas representando metade do capital social; na falta desse quorum, sua deliberação era provisória, e devia ser ratificada por nova assembleia representando ao me-

nos 20% do capital social (art. 30). Durante o trimestre que precedia a época fixada pelos estatutos para a reunião da assembleia geral ordinária os membros do Conselho de Fiscalização tinham o direito de examinar os livros e operações da sociedade (art. 33); e em todos seus documentos — impressos ou autografados — a sociedade devia usar denominação com indicação do tipo — sociedade anônima ou em comandita por ações (art. 64). A nova lei revogou alguns dispositivos do Código de Comércio e a lei de 1863, sobre sociedades de responsabilidade limitada.

A lei de 1867 vigeu, com diversas modificações, até o Código de Sociedades Comerciais de 1966.

Uma lei de 1º de agosto de 1893 reduziu o valor nominal das ações, restabeleceu a norma de lei de 1856 que vedava a conversão de ações ao portador antes da integralização, organizou representação coletiva dos pequenos acionistas nas assembleias gerais, definiu o pra-

zo de prescrição para as ações de nulidade ou de responsabilidade de fundadores e declarou a natureza comercial das sociedades por ações, independentemente do seu objeto (cf. HAMEL e LAGARDE, 1954, n.º 518).

2. LEGISLAÇÃO DE OUTROS PAÍSES DA EUROPA CONTINENTAL — Em Portugal, as normas constantes do Código Comercial de 1833 foram substituídas por uma lei de 22 de junho de 1867 que dispensou a autorização administrativa para a constituição das companhias e instituiu regime, semelhante ao das leis francesas de 1856 e 1863, incorporado, posteriormente, com alguns aperfeiçoamentos, ao Código Comercial de 1888 (cf. CARNAXIDE, 1913, p. 13-31; PINTO FURTADO, 1986, p. 117-8).

Na Espanha, segundo GARRIGUES E URIA (1976, t. 1, p. 67), a história legislativa da sociedade anônima "mostra, até o ano de 1869, um completo paralelismo com a legislação francesa". O Código Comercial de 1829 baseou-se no francês porém subordinou a constituição de companhias a autorização judicial, e não administrativa. Devido a abusos, esse regime foi modificado por lei de 1848, que adotou o sistema francês de prévia autorização administrativa. O rigor desse regime foi reduzido em 1868, talvez por influência da lei francesa de 1863, e a liberdade de constituição de companhia foi instituída por lei de 1869. Diferentemente, todavia, da lei francesa de 1867, a lei espanhola limitou-se a declarar a liberdade de constituição sem criar regime legal mais detalhado para as sociedades por ações. A mesma orientação seguiu o Código Comercial de 1875, que continha apenas 19 artigos sobre a matéria, com normas em geral supletivas da vontade dos interessados. Essa situação perdurou até 1951, quando foi promulgada a primeira lei espanhola sobre sociedades por ações.

Na Alemanha, o Código de Comércio Francês (com suas disposições sobre sociedades anônimas e comanditas por ações) foi adotado nos Estados da Confederação do Reno, continuando em vigor mesmo depois de 1815. Em 1843 a Prússia promulgou nova lei sobre sociedades por ações que, embora também baseada no Código de Comércio, regulava apenas as sociedades anônimas. Essa lei mantinha o sistema de autorização administrativa e já reconhecia a assembleia geral como o supremo órgão da companhia.

Como parte do movimento de uniformização das leis dos Estados da Federação Alemã, em 1861 foi elaborado projeto de Código Comercial (baseado na lei da Prússia de 1843, bem como no Código de Comércio e na lei francesa de 1856), que foi promulgado como lei especial pelos Estados-Membros durante os anos de 1861 a 1863. O Código regulava tanto as sociedades anônimas quanto as comanditas por ações, deixando a cada Estado a escolha entre o regime de autorização ou de liberdade de constituição. Em 1870, uma lei da Federação do Norte da Alemanha modificou o Código na parte relativa às sociedades por ações, tornando livre sua constituição, inovação estendida, em 1871, a todo o Império Germânico.

Esse regime foi reformado por lei de 1874, substituída pelo novo Código Comercial (de 1897), entrando em vigor em 1º de janeiro de 1900 (cf. FISCHER, 1934, p. 40-3).

A lei de 1874, influenciada pela especulação e o crash da bolsa em 1873, aumentou o valor nominal mínimo das ações e estabeleceu regime mais estrito para criação de companhias, especialmente em caso de subscrição de capital em bens. Continha, ainda, outros melhoramentos importantes com vistas a assegurar comportamento honesto na promoção de companhias e maior proteção aos acionistas mi-

noritários. A cada ação foi assegurada o direito a um voto, podendo o estatuto limitar o número máximo de votos de cada acionista, e a assembleia geral teve reforçada a posição de órgão máximo da companhia. As normas sobre balanço foram aperfeiçoadas, com adoção da avaliação de bens pelo custo de aquisição. A lei introduziu na legislação alemã a reserva legal, constituída com 5% dos lucros anuais e

o ágio na emissão de ações. A compra de ações pela própria companhia foi proibida, e assegurado aos acionistas ação para anular deliberações da Assembleia Geral ou responsabilizar administradores. Mas a preferência dos acionistas para subscrever aumento de capital foi su-

bordinada à deliberação da Assembleia Geral. O Código Comercial de 1897 consolidou a lei de 1874 com diversos aperfeiçoamentos técnicos, porém sem reformas importantes (cf. FISCHER, 1934, p. 39-43; LEVY, 1950, v. I, p. 95-103 e 125-33).

Na Itália, após a unificação, o Código Albertino foi aplicado ao restante do país, vigorando até 1882, data do novo Código Comercial, que instituiu, para as sociedades por ações, regime inspirado na lei francesa de 1867 (cf. PERCEROU, 1933, n.ºs 12-13; LYON-CAEN e RENAULT, 1921, n.º 54).

3. LEGISLAÇÃO INGLESA — A partir de 1844 diversas leis, seguidas de consolidações periódicas, regularam as companhias inglesas, e em 1855 o Parlamento aprovou o *Limited Liability Act 1855*, que estabeleceu a limitação da responsabilidade dos acionistas (desde que as ações da companhia tivessem valor nominal mínimo de 10 libras, ao menos 25 acionistas subscrevessem 3/4 do capital e integralizassem 20% das importâncias subscritas, o estatuto estabelecesse a limitação, o nome da companhia incluísse a palavra *Limited* e seu auditor fosse aprovado pelo *Board of Trade*) (cf. GOWER, 1979, p. 47).

A lei de 1855 foi consolidada no *Joint-Stock Companies Act 1856*, que marcou nova fase na legislação inglesa, ao conceder a mais ampla liberdade na formação e no funcionamento de companhias. O regime de registro em duas etapas da lei de 1844 foi substituído por procedimento mais simples e praticamente sem custo, que exigia para a formação da companhia apenas 7 assinaturas em documento escrito ou impresso, designado "memorando de associação", podendo a companhia adotar os modelos de disposições estatutárias constantes de tabelas anexas à lei. A limitação da responsabilidade continuou a requerer a inserção de cláusula no memorando e a palavra *Limited* no nome da companhia (cf. LEVY, 1950, n.º 9).

Em 1862 foi promulgado o primeiro *Companies Act*, que consolidou a lei de 1856 e outras cinco posteriores. Essa lei, que FRANCIS PALMER chamou de "Carta Magna do Empreendimento mediante Cooperação" e é considerada obra-prima de redação e sistematização, introduziu como "Tabela A" do "Primeiro Anexo" modelos de artigos estatutários e admitiu as companhias "limitadas por garantia", ao lado das "limitadas por ações" (cf. SCHMITTHOFF & THOMPSON, 1968, p. 9; LEVY, 1950, n.º 10).

Até o fim do século, a parte da lei das companhias que se mostrou mais ineficiente foi a relativa à responsabilidade por declarações enganosas em prospectos de emissões de ações, o que deu origem ao *Directors' Liability Act 1890* (cf. SCHMITTHOFF & THOMPSON, 1968, p. 10).

4. LEGISLAÇÃO NORTE-AMERICANA — A primeira lei norte-americana aplicável, de modo geral, a determinadas atividades industriais, como anterior-

mente referido, foi promulgada pelo Estado de Nova York em 1811 (nos Estados Unidos a competência para legislar sobre companhias é dos Estados da Federação). Como observa BALLANTINE (1946, § 9º), citando o professor DODD, o privilégio da auto-incorporação sob uma lei geral era quase desconhecido em 1835, mas a tendência no sentido de leis gerais permitindo a incorporação pela assinatura e arquivamento de atos de constituição, sem recorrer à permissão do Legislativo, começou imediatamente após 1835, com a promulgação de leis desse tipo pelos Estados de Pensilvânia e Carolina do Norte (1836) e de Michigan e Connecticut (em 1837).

Além dessas leis gerais, os Estados editaram outras regulando a incorporação de companhias que tinham por objeto serviços bancários ou de seguros, transporte ferroviário ou exploração de rodovias sujeitas a pedágio.

De início as leis só admitiam a "auto-incorporação" de companhias para o exercício de determinadas atividades, e a liberdade de constituição para "qualquer finalidade legítima", embora adotada pelo Estado de Connecticut desde 1837, generalizou-se apenas no último quartel do século. Até então, o prazo de duração das companhias era limitado (por períodos de 20 a 50 anos) e sua capacidade jurídica fixada de modo restritivo.

A competição entre os Estados para que as companhias localizassem a sede nos seus territórios levou à liberalização do regime legal, que teve início com as leis adotadas entre 1888 e 1893 pelo Estado de Nova Jersey.

Os efeitos dessa legislação não demoraram: conforme informa LEVY (1959, n.º 16), das 121 companhias constituídas em 1900 com mais de US\$ 10 milhões de capital, 61 foram incorporadas em Nova Jersey e somente 60 nos demais Estados. O Estado de Delaware em 1899 copiou a lei de companhias de Nova Jersey e passou, posteriormente, a oferecer legislação ainda mais liberal, como meio de atrair para o seu território o focal de registro das companhias.

5. O MODELO DE SOCIEDADE EMPRESÁRIA DEMOCRÁTICA — O direito das companhias formou-se no século XIX orientado por um modelo de sociedade empresária democrática. Para isso concorreram a filosofia política e as idéias econômicas então predominantes, que se difundiram nos países do Ocidente na segunda metade daquele século.

Conceituada como tipo de sociedade comercial, a companhia foi concebida como forma de organização de um grupo de indivíduos que se associavam com o fim de exercer em comum a função empresarial. Esse grupo, que podia compreender milhares de sócios, não prescindia de uma estrutura formal de poder, e o paradigma adotado para definir essa estrutura foi o da sociedade política de governo democrático.

RIPERT (1951, n.º 41) assim expõe essa idéia: "Uma sociedade não é um Estado dentro do Estado, pois não tem nem soberania nem território, mas é concebida sobre o modelo do Estado. É um grupamento de forças destinado a reunir e utilizar capitais. Este grupamento copia a forma do Estado demo-

crático. Uma sociedade anônima é legalmente o tipo perfeito de democracia com governo popular. A soberania é exercida pela assembleia geral da sociedade. Os acionistas não formam apenas um colégio eleitoral chamado a eleger representantes; a assembleia exerce o poder".

O conjunto dos acionistas é o "povo" — fonte de todo poder, que se manifesta em assembleia, como numa democracia direta. A assembleia delibera sobre os assuntos mais importantes, fixa a orientação geral dos negócios da sociedade e designa os administradores, que não são representantes dos acionistas, porém órgãos da sociedade.

Como observa FRANCESCO GALGANO (1984, v. 7, p. 32), "a expressão "democracia acionária", que foi cunhada para representar o modelo oitocentista de sociedade anônima, exprime de modo adequado as analogias que foram estabelecidas no século passado entre a constituição do Estado e da sociedade anônima, entre a democracia política e a democracia econômica. A filosofia política, que pregava uma classe dirigente submetida ao juízo do eleitorado, conjugava-se com uma filosofia econômica que exigia uma classe empresarial submetida ao juízo das assembleias de acionistas e, mais em geral, ao "juízo do mercado", expresso por uma multidão de grandes e pequenos poupadores nas negociações diárias da bolsa, sede de um controle social sobre a direção das empresas".

Esse modelo continuou a exercer grande influência na evolução do direito das companhias no século XX e serviu de fundamento para analogias com a sociedade política que contribuíram para dificultar o desenvolvimento de novos institutos, como o acordo de acionistas sobre exercício de direito de voto nas assembleias gerais. É que, a rigor, só representa adequadamente as companhias cujos acionistas são pessoas naturais que participam efetivamente das assembleias gerais possuindo, cada uma, pequena porcentagem do total dos votos. E o que caracteriza a evolução do moderno direito das companhias é o reconhecimento e a disciplina de tipos de companhia que não se ajustam a esse modelo, pois resultam da utilização da mesma forma jurídica para organizar unidades sociais diferentes, principalmente as criadas pelo processo de concentração industrial e pela participação de uma companhia como acionista de outra.

PAILLUSSEAU (1967, p. 46), invocando RIPERT e CHAMPAUD, confirma, nos seguintes termos, a superação desse modelo de sociedade anônima: "a concepção democrática da sociedade esteve em certa voga durante os primeiros decênios deste século. Percebeu-se, depois, que ela era falsa, e a evolução do direito das sociedades tende, ao contrário, a concentrar e a unificar o poder nas mãos de certas pessoas".

## § 6º — A Concentração Industrial e a Macroempresa

1. PROCESSO DE CONCENTRAÇÃO INDUSTRIAL — A terceira fase da história das companhias tem início no fim do século XIX, quando um proces-

so de concentração nas economias industrializadas conduziu à formação de empresas de grande escala, institucionalizadas, e de grupos ou estruturas de sociedades.

Esse conceito de concentração é formulado por referência ao tipo de mercado que predominou, na primeira metade do século XIX, nos sistemas econômicos nascidos da Revolução Industrial, designado "atomizado", porque constituído de grande número de vendedores e compradores de pequena dimensão, e que se caracteriza por elevado grau de competição: nele os produtores são suficientemente flexíveis para responder às variações de demanda e preço e nenhuma empresa tem capacidade para impor preços, restringir ou eliminar a concor-

rência, ou de qualquer outro modo exercer poder sobre os demais participantes.

A concentração consiste na diminuição do número de empresas que competem no mercado, com o simultâneo aumento da sua dimensão média; e embora usualmente referida como industrial, porque mais generalizada no setor secundário da economia, estendeu-se também a muitos serviços, principalmente da infraestrutura econômica (energia, transportes e comunicações).

Nos Estados Unidos, a concentração começou com a formação de *voting trusts*.

O *voting trust* é constituído com a finalidade de reunir em um *trustee*, mediante transferência fiduciária da propriedade das ações, os

direitos de voto que asseguram o controle de uma ou mais companhias.

Depois do *Sherman Act*, de 1890, que proibiu as práticas monopolistas, a concentração prosseguiu mediante fusões, incorporações e *holding companies*. O grande movimento de fusões e incorporações ocorreu entre 1897 e 1903, quando se formaram — para as indústrias e os serviços — empresas com dimensão até então somente conhecida nas ferrovias. Nessa época criaram-se muitas das situações de mercado — que em geral perduram até hoje — em que a participação conjunta de duas, três ou quatro grandes empresas excede de 2/3 das vendas (cf. MASON, 1968, p. 399-400). Entre 1899 e 1904 ocorreram 2.500 fusões e incorporações, quase seis vezes o número observado nos quatro anos anteriores (cf. HACKER, 1974, p. 183).

A legislação *anti-trust* foi reforçada em 1914 pelo *Clayton Act* e a criação da *Federal Trade Commission*, mas as macroempresas continuaram a crescer no século XX, mediante expansão de instalações, absorção de outras, e constituição de grupos de companhias.

Na década de 1960 verificou-se novo aumento do número de operações de fusão, incorporação e aquisição de controle (média anual de 1.250, que na década anterior fora de 428), com a formação de conglomerados — companhias (ou grupos de companhias) que produzem bens e serviços em diferentes setores da economia (HACKER, 1974, p. 185).

Processo semelhante ocorreu na Inglaterra, Alemanha, Holanda e Bélgica, e — em menores proporções — na França, Itália e Suécia. Na Alemanha a forma preferida foi a de cartel, facilitada pelo poder do sistema financeiro

sobre grande parte da indústria. Depois da última Guerra Mundial a Inglaterra e a Alemanha adotaram legislação antimonopólio e os tratados sobre a Comunidade Econômica Européia contêm normas que proíbem negócios que visem à dominação de mercados.

Em 1970 existiam nos Estados Unidos cerca de 195 mil companhias industriais, com ativos no valor total de US\$ 500 bilhões (mé-

dia de US\$ 2,5 milhões por companhia). Os seguintes dados dão uma idéia do grau da importância relativa das grandes companhias:

Nº de Companhias	Valor dos Ativos por Companhia US\$ milhões	% do Total das Companhias	
		Nº	Valor dos Ativos
192.000	- de 10	98	14
500	+ de 25	0,26	83
200	+ de 250	0,10	66
87	+ de 1.000	0,04	46

As 500 maiores companhias (com mais de US\$ 25 milhões de ativos cada uma) possuíam 83% do total de ativos das 195.000 companhias existentes (cf. BELL, 1973, p. 269-70, com base no *Statistical Abstract of the United States*, 1970); dentre estas, 87 (com mais de US\$ 1 bilhão cada uma) possuíam 46% dos ativos de todas as companhias).

Na Inglaterra, em 1965-66, 0,12% do nú-

mero das companhias auferiram 46% da receita bruta do conjunto das companhias industriais. Na França, em 1963 cerca de 50 companhias foram responsáveis por 65% do produto das 500 maiores empresas. E em 1960, as 100 maiores empresas alemãs criaram 40% do produto industrial e empregavam 1/3 da força de trabalho de todas as indústrias (cf. THE NEW ENCYCLOPAEDIA BRITANNICA, 1974, v. 5, p. 187).

Esse processo de concentração foi naturalmente induzido por dois objetivos visados pelas organizações produtivas: diminuir a instabilidade a que estão sujeitas as empresas que vendem em mercados altamente competitivos e obter as vantagens propiciadas pela grande dimensão — redução dos custos unitários de produção, integração vertical da produção ou maior poder nos mercados, capacidade para planejar a longo prazo, segurança de financiamento da expansão através de reinvestimento de lucros, capacidade de investir em pesquisa tecnológica e no desenvolvimento de novos produtos, e maior poder nas relações com as comunidades locais e os governos nacionais. GALBRAITH, em seu conhecido livro *The New Industrial State* (1971), sustenta que o aumento da dimensão das empresas é um imperativo da tecnologia moderna, pois somente a organização de grande porte pode reunir a quantidade de técnicos especializados necessários para planejar e executar todo o processo industrial, desde a invenção e produção do bem econômico até a criação do mercado em que é vendido.

A formação de conglomerados tem ainda explicação no objetivo de crescimento a taxas maiores do que a de expansão dos mercados dos produtos da empresa, na legislação *antitrust* e na política de operar simultaneamente em diversos setores da economia como meio de diversificar riscos.

2. A COMPANHIA COMO FATOR DE CONCENTRAÇÃO — O processo de concentração empresarial ocorrido nos últimos cem anos somente foi possível porque o modelo de companhia, que se difundiu a partir da Revolução Industrial, revelou extraordinária aptidão como instrumento para reunir recursos financeiros, centralizar o poder nos grupos empresários e nas empresas, e institucionalizar grandes organizações de produção.

CHAMPAUD (1962, n.º 403) analisou com acuidade essa capacidade do modelo de companhia e mostrou como as características das ações facilitaram o processo de concentração das empresas.

Com efeito, o sucesso da sociedade por ações, desde seu nascimento, em propiciar a concentração, em uma organização produtiva, de capitais financeiros de grande número de pessoas, deve ser atribuído, em sua maior parte, às características da ação — participação societária criada mediante contribuição perpétua para o capital social, de pequeno valor unitário, livremente negociável e com limitada responsabilidade dos acionistas. A forma de companhia permitiu a organização de empresas com dimensões que não podiam ser atingidas pelo empresário individual nem por grupos empresários com os tipos tradicionais de sociedades comerciais; e a difusão do modelo promoveu, por sua vez, o desenvolvimento dos mercados de valores mobiliários.

A organização dos direitos de acionistas em participações padronizadas e a possibilidade de cada acionista ser proprietário de várias ações facilita a concentração do poder na companhia. Todos os acionistas têm o direito de participar — através do voto — da direção da companhia, mas muitos não têm condições para exercer esse direito, e a tendência é a especialização de alguns como participantes na direção e de outros como aplicadores de capital financeiro. O princípio do voto majoritário na Assembléia Geral permite que um acionista (ou grupo de acionistas) reúna ações em número suficiente para determinar as deliberações da Assembléia Geral, e essa concentração do poder de voto cria o fenômeno do controle da companhia — o exercício permanente do poder político por um acionista ou grupo de acionistas.

A existência de acionista controlador da companhia facilita a concentração do poder empresarial de diversas empresas: as fusões e incorporações de companhias, deliberadas pela maioria dos acionistas, permitem unificar empresas sem aplicação adicional de capital, reunindo na mesma companhia vários grupos empresários; e a centralização do poder de controle de diversas companhias — através de *voting trusts*, *holdings* e grupos de sociedades — permite concentrar poder empresarial sem unificar grupos empresários nem empresas.

Outras particularidades da companhia que concorreram para o processo de concentração industrial e formação de macroempresas institucionalizadas foram a estrutura do modelo legal, com a distinção entre Assembléia Geral e órgãos de administração e fiscalização, e a limitação de responsabilidade dos administradores. Essas características permitiram a separação das subfunções empresariais, a especialização de uma classe de administradores profissionais e a expansão ilimitada da estrutura administrativa da grande empresa.

3. A MACROEMPRESA — O processo de concentração conduziu à formação, tanto na infra-estrutura quanto nos setores industrial e de serviços dos países mais desenvolvidos, de empresas de grande porte, referidas como macroempresas, ou empresas gigantes, cujas dimensões, como organizações sociais, somente podem ser comparadas com os Estados nacionais e suas subdivisões.

Assim, a American Telephone and Telegraph Company, que antes de cindir-se provavelmente era a maior empresa do mundo, tinha em 1970 mais de 750.000 empregados, quase tanto quanto a soma dos empregados dos Estados americanos de Califórnia, Illinois, Michigan, Ohio, Pensilvânia e Flórida; e naquele ano as vendas da Standard Oil of New Jersey (hoje Exxon) excederam de US\$ 16 bilhões, mais do que os impostos arrecadados pelos Estados de Nova York, Georgia, Indiana, Massachusetts, Minnesota, Nova Jersey e Texas juntos (cf. HACKER, 1974, p. 184). Em termos de recursos financeiros, a maior empresa hoje existente provavelmente é a General Motors, com cerca de 770 mil empregados.

As seguintes informações, obtidas nos levantamentos sobre as 500 maiores companhias industriais anualmente publicados pela revista "Fortune", dão uma idéia da dimensão em 1990 das macroempresas norte-americanas:

- a) 42 companhias tinham mais de US\$ 10 bilhões de ativos (as maiores eram a GM (180), a Ford (173), a GE (153) a Exxon (88) e a IBM (87));
- b) as vendas de 49 companhias eram superiores a US\$ 10 bilhões (as maiores eram a GM (126), a Exxon (105), a Ford (98) a IBM (69) e a Mobil (59));
- c) 39 companhias tinham mais de US\$ 5 bilhões de patrimônio líquido (as maiores eram a IBM (43), a Exxon (33), a GM (30) a Ford (23) e a GE (22)).

Empresas de tais dimensões exercem, ou podem exercer, nos mercados em que operam e nas comunidades em que mantêm instalações produtivas, diversas modalidades de poder social, o que justifica preocupações sobre a responsabilidade social dos seus controladores e administradores.

4. O PODER EMPRESARIAL — A unificação do comando de companhias empresárias e os acordos sobre participação no mercado têm em comum o efeito de concentrar o poder empresarial na mesma pessoa, ou grupo de pessoas.

Como toda organização, a empresa apresenta estrutura hierarquizada e modalidade própria de poder social: o empresário exerce o poder empresarial, que é a capacidade de causar, determinar ou alterar a atividade da empresa — assim interna (produção de bens econômicos) como externa (participação nos mercados de serviços, produtos e bens financeiros).

A análise desse poder revela que é um conjunto de diversos poderes — jurídicos e de fato.

A empresa é organizada normativamente por sistemas jurídicos articulados por meio

da pessoa do empresário, que em todos ocupa uma das posições jurídicas: o grupo social é organizado internamente por sistemas de prestação de trabalho (individuais e coletivos) em que a posição de empregador confere ao em-

presário poder jurídico sobre os empregados; a utilização dos recursos naturais e de capital que integram a empresa é organizada por sistemas de uso exclusivo, em que a posição de usuário confere ao empresário o poder jurídico de impedir a turbância por não-usuários; e as trocas externas da empresa — de importação de serviços produtivos ou insumos e de exportação de produtos — são organizadas por sistemas de prestação em que posições jurídicas como as de vendedor ou comprador, locador ou

locatário, mutuante ou mutuário, cedente ou cessionário conferem ao empresário o poder jurídico de exigir certas prestações de pessoas determinadas.

Além dessas espécies de poder jurídico (sob a forma de direitos subjetivos), a pessoa que desempenha a função de empresário pode exercer diversas modalidades de poder de fato sobre os empregados, fornecedores e clientes da empresa, os mercados de que participa e a comunidade em que está localizada.

Na empresa com empresário individual, a pessoa natural que toma a iniciativa de organizar e dirigir a unidade de produção, que a provê dos recursos necessários e assume os riscos financeiros da sua atividade, é o titular dos direitos subjetivos nascidos do seu funcionamento e detém os poderes de fato decorrentes da sua organização. A fonte básica do poder empresarial — e o que legitima o empresário como chefe dos empregados e representante externo da empresa — é o fato de tomar sobre si os riscos e as responsabilidades da empresa.

Na empresa com empresário coletivo a função empresarial é desempenhada por grupo de pessoas que se organizam com esse fim, formando uma sociedade empresária. Do ponto de vista da Sociologia e da Economia, a empresa é sistema social do tipo organização e a sociedade empresária é subsistema da empresa, cujo fim é exercer o papel de empresário.

A sociedade empresária, analisada internamente, também revela estrutura hierarquizada — regulada pelo contrato ou estatuto social — em que alguns membros e órgãos exercem poder sobre outros. Esse poder não se confunde com o empresarial, e existe ainda que a sociedade não exerça efetivamente a função empresarial. Mas, quando o papel de empresário é exercido por sociedade, o poder empresarial cabe aos membros ou órgãos dessa sociedade que detêm o poder próprio da sua estrutura interna.

Essas observações explicam por que as diversas modalidades de acordo de mercado e de integração ou centralização do controle de sociedades empresárias são fatores da redução do número de empresas que competem no mercado: todas têm o efeito comum de concentrar o poder empresarial. Assim, o cartel elimina a competição entre empresários independentes mediante auto-regulação de comportamento nos mercados; a fusão e incorporação unificam sociedades empresárias e suas empresas; e a formação de *voting trusts*, *holdings* ou estruturas de companhias concentra o poder empresarial de diversas empresas através da centralização do controle de companhias empresárias.

5. PODER DE CONTROLE DA COMPANHIA — Algumas noções adicionais sobre o fenômeno do controle da companhia contribuem para esclarecer o processo de concentração do poder empresarial.

Controle é a capacidade de causar, determinar ou alterar a ação dos órgãos da companhia. É o poder político na sociedade, no sentido de poder supremo da sua estrutura interna, que compreende a capacidade de alocar e distribuir poder nessa estrutura.

Segundo o modelo legal de organização da companhia, esse poder compete à Assembléia Geral; e como esse órgão delibera por maioria de votos, dentro da Assembléia é exercido pelo conjunto de acionistas que formam a maioria.

Essa maioria pode ser um agregado de pessoas que somente existe e é identificável enquanto a Assembléia Geral está reunida, e cujos membros variam em função da polarização dos acionistas ao exercerem o direito de voto a favor ou contra cada proposta submetida à deliberação do órgão. Nesse caso, a maioria dos acionistas somente exerce o poder político durante as reuniões da Assembléia Geral: quando o órgão não está funcionando, o poder supremo na companhia cabe aos administradores, que não estão subordinados a nenhum acionista e cuja continuidade nos cargos depende de uma maioria — a se formar na próxima reunião da Assembléia — constituída de acionistas não identificáveis *a priori*.

A experiência mostra que esse modelo de organização — embora exista — não corresponde ao maior número das companhias concretas, nas quais um acionista (ou grupo de acionistas ligados por relações diferentes das de sócios na mesma companhia) é titular de direitos de voto que lhe asseguram, de modo permanente, a formação da maioria nas deliberações da Assembléia Geral: os votos na Assembléia Geral são conferidos pelas ações, e como um acionista pode ser proprietário de várias ações (e diversos acionistas podem se obrigar a exercer no mesmo sentido os votos de que são titulares), é possível formar bloco de ações que assegure a maioria dos votos nas deliberações da Assembléia Geral e o poder de eleger a maioria dos administradores.

A formação do bloco de controle modifica de fato — e de modo importante — a estrutura de poder na companhia: o poder político, que cabia aos acionistas durante as reuniões da Assembléia Geral, passa a ser exercido — de modo permanente — pelo acionista controlador; e os administradores ficam subordinados a esse acionista, que exerce — de fato — a função de dirigente supremo, ainda que não ocupe cargo dos órgãos da administração, e pode tomar decisões sobre os negócios da companhia independentemente da reunião da Assembléia Geral porque tem a segurança de que serão formalmente ratificadas pelo órgão social.

A existência do bloco de controle tem por efeito, por conseguinte, acrescentar à estrutura formal da companhia, definida no estatuto social, o papel de acionista controlador, cujo ocupante detém o poder político na sociedade. Esse poder é de fato, e não de direito: cada ação confere apenas o direito (ou poder jurídico) de um voto, e o controle nasce do fato da formação do bloco de controle.

Esse fenômeno do controle da companhia através da concentração da propriedade das ações dá origem à diferenciação — observada nas companhias e nos mercados de ações — de duas classes de acionistas: o acionista-empresário, detentor do poder de controle (ou membro do grupo controlador), que exerce toda a função empresarial, e o acionista-aplicador de capital de risco, que exerce apenas uma subfunção empresarial. Essa diferenciação, que pode ser apenas de fato, tende a se formalizar mediante criação de espécies distintas de ações, com e sem direito de voto.

O exercício permanente do poder supremo da companhia baseado em bloco de controle possibilita a unificação de comando de companhias empresárias e empresas através de estrutura de companhias controladoras e controladas (que assegura o poder de controle indireto das sociedades controladas) e — nos Estados Unidos — do *voting trust* (que confere ao *trustee* o poder de controlar diversas companhias).

6. DISPERSÃO DAS AÇÕES E EMPRESA INSTITUCIONALIZADA — Nas companhias com ações negociadas no mercado de valores mobiliários, a duração por prazo superior ao de vida do empresário e o processo de crescimento contribuem para dispersar a propriedade das ações entre grande número de acionistas, cada um possuindo pequena porcentagem do total: com a morte do fundador ou controlador, suas ações tendem, naturalmente, a ser repartidas entre vários sucessores; quanto maior a dimensão da companhia, mais difícil é para o acionista controlador manter sua porcentagem de participação nos aumentos de capital necessários ao financiamento da expansão da empresa; e as operações de fusão e incorporação resultam, em geral, na redução da participação percentual dos acionistas das companhias envolvidas.

Essa crescente pulverização das ações da grande companhia cria o fenômeno referido como separação entre o poder de controle e a propriedade das ações, cuja análise pormenorizada, com base em estatísticas, foi formulada pela primeira vez por BERLE e MEANS ([1932] 1968, p. XXX e 358-9).

Quando o controle é exercido com mais da metade do total das ações, é dito majoritário; mas, à medida que aumenta o grau de dispersão da propriedade das ações de acionistas não controladores, pode ser exercido com menor porcentagem: os não controladores em regra não comparecem às Assembléias Gerais, e há exemplos de grandes companhias controladas com 10% e menos do capital social. Na dimensão das grandes companhias empresárias norte-americanas e de algumas européias, o grau de dispersão das ações chega ao ponto de possuírem, os maiores acionistas, cada um, participação inferior a 1% do capital social. Nesse estágio, nenhum acionista — ou grupo de acionistas — tem condições para formar ou manter bloco de controle. Todos são aplicadores de capital — somente se interessam pelos dividendos e pelo valor de mercado das ações, e deixam a direção da empresa a cargo exclusivamente dos administradores. Raramente comparecem às reuniões da Assembléia Geral e tendem a nomear como mandatários nas reuniões desse órgão as pes-

soas indicadas pelos administradores, que por esta via, se perpetuam nos cargos ou escolhem, por cooptação, seus sucessores.

Esse fenômeno do deslocamento do poder dos proprietários das ações para os administradores profissionais, que é referido como a *managerial revolution* (revolução gerencial), é peculiar às companhias que têm por objeto empresas de grande porte, também designadas macroempresas, ou empresas gigantes. A análise dessas empresas mostra que elas apresentam as características das organizações formais, de que é exemplo típico a burocracia: estrutura de grande dimensão, essencialmente hierárquica, com intensa divisão de trabalho e definição normativa de papéis altamente especializados e linhas de autoridade precisas, compreendendo procedimentos formais de recrutamento de pessoal e alocação de papéis segundo critérios objetivos, que tende a desenvolver segmentos cuja função é manter a própria organização. Os empregados têm carreiras estáveis dentro da organização, que se estendem, de fato, até os cargos de diretores da companhia — exercidos, em sua maioria, por antigos empregados.

Nesse tipo de empresa, o elevado grau de organização normativa, a estabilidade da estrutura e a despersonalização dos papéis fazem com que ela assuma o caráter de instituição, e o poder empresarial passa a ser exercido pelos administradores.

A importância da empresa institucionalizada na economia norte-americana continua a crescer. Os levantamentos de BERLE e MEANS (1932) 1968, p. 109 e 358) mostram a seguinte

distribuição da modalidade de controle das duzentas maiores companhias norte-americanas não-financeiras (a base da comparação é o valor dos ativos):

	Em % do total	
	1929	1963
Propriedade Privada.....	4	0
Controle Majoritário.....	2	1
Controle Minoritário.....	14	11
Dispositivo Legal (1).....	22	3
Controle Gerencial.....	58	85
Síndico.....	0	—
Total:.....	100	100

(1) Como dispositivos legais são classificados a "pirâmidação de sociedades", o uso de ações sem direito a voto e os *voting trusts*.

**7. COMPANHIA COMO INSTRUMENTO DE ORGANIZAÇÃO DA EMPRESA** — Na empresa institucionalizada, a forma jurídica de companhia passa a desempenhar a função de instrumento de organização da própria empresa, e não apenas do grupo empresarial.

Como anteriormente referido, o modelo de companhia foi utilizado, a partir da Revolução Industrial, para organizar conjuntos de pessoas que

reuniam recursos e esforços com o fim de exercer a função de chefiar empresa. Cada conjunto era apenas parte, ou subsistema, de uma empresa, cujo grupo social compreendia ainda os empregados; e a empresa era estruturada internamente pelas relações jurídicas dos contratos de prestação de serviços, ou trabalho, cujas partes eram os empregados e o empresário individual, ou a sociedade empresária.

Na empresa em que o poder empresarial é detido pelos administradores, a companhia continua a organizar juridicamente uma sociedade empresária, mas a análise social e econômica da empresa mostra que os titulares das ações deixam de desempenhar o papel de acionistas, tal como regulado no modelo legal de companhia, pois não exercem, de fato, o comando dos administradores: salvo em momentos de grave crise na empresa, não são, de fato, a fonte do poder empresarial, e se comportam como meros credores de dividendos.

São as características do modelo de companhia que tornam possível a empresa institucionalizada, e nesse tipo de empresa a companhia deixa de ser forma jurídica apenas do grupo empresarial para se tornar instrumento de organização da própria empresa. Ou, como diz PAILLUSSEAU (1967, p. 4), essa evolução fez com que a sociedade seja concebida como "a técnica jurídica destinada a dar à empresa uma existência e uma organização no plano jurídico. Em vez de considerar a sociedade como um empresário (...) ela aparece como o conjunto das regras jurídicas, das técnicas e dos mecanismos destinados a permitir a organização e a vida de uma forma de produção ou de distribuição, de um organismo econômico: a empresa".

**8. "HOLDING" E GRUPO DE SOCIEDADES** — Outro fator de diversificação das funções da forma jurídica de companhia foi a difusão das sociedades *holdings* — cujo ativo patrimonial é constituído, no todo ou em parte, por ações que asseguram o controle de outra ou outras sociedades.

A palavra *holding* é forma do verbo inglês *to hold*, que significa segurar, manter, deter ou possuir. Literalmente pode designar qualquer so-

ciiedade que detém ou possui ações de outra, mas usualmente é empregada no sentido de sociedade controladora.

A participação de uma companhia como acionista de outra surgiu nos Estados Unidos. Na primeira metade do século XIX nenhuma lei geral reconhecia às companhias capacidade jurídica para possuir ações, o que era então considerado impróprio e perigoso. A aquisição de ações dependia de autorização de lei estadual especial, que em regra somente era concedida em caráter excepcional e de modo restrito — para determinadas espécies e quantidades de ações. Posteriormente, o privilégio de possuir quaisquer ações foi concedido a algumas companhias, como as constituídas, entre 1868 e 1872, por *charters* do Estado da Pensilvânia, inclusive a *Pennsylvania Company* — o

exemplo mais antigo de *holding* pura (cujo ativo é constituído apenas de ações e não explora atividade produtiva).

O Estado de Nova Jersey promulgou — em 1888 — a primeira lei autorizando qualquer companhia registrada no seu território a incluir no objeto social a propriedade de ações e foi imitado — entre 1892 e 1899 — pelos Estados de Nova York, Connecticut, Pennsylvania e Delaware — e até 1929 — por mais 33 Estados (cf. BONBRIGHT e MEANS, 1954, v. 7, p. 403-4).

Na Europa Continental as sociedades comerciais eram tradicionalmente concebidas como associações de comerciantes individuais (nas sociedades em nome coletivo) ou desses comerciantes com aplicadores de capital financeiro (nas sociedades em comandita), e não se conhecia a participação de uma sociedade comercial em outra, que somente veio a ser admitida na França a partir de decisão jurisprudencial em 1878 (GÉGOUT, 1929, p. 22).

COMPARATO, comentando publicação de documentos dos arquivos do Banco Medici, em Florença, destaca, todavia, que na primeira metade do século XV a Casa Medici era um grupo de sociedades — compreendia matriz, com sede

em Florença, que participava de sociedades subsidiárias em Veneza, Roma, Milão, Bruges, Londres (depois transferida para Lião) e Avinhão (cf. COMPARATO, 1986, p. 51-5).

Não obstante a identidade de forma jurídica, a companhia isolada (cujos acionistas são, ao menos na maioria, pessoas naturais) e a companhia controlada por outra constituem unidades de organização social essencialmente distintas: a companhia isolada pode ser analisada como organização separada e grupo social distinto, mas a controlada é segmento, ou subunidade, de outra organização e outro grupo social, porque a *holding* já é, ela mesma, uma organização. Essa diferença de natureza social não impede o uso da forma de companhia para regular as relações entre os acionistas minoritários da controlada e a organização da controladora, mas dá origem a problemas ou questões peculiares, que as leis modernas sobre companhias procuram resolver ou disciplinar.

O conjunto formado por duas ou mais sociedades interligadas por relações de participação constitui uma estrutura de sociedades, que é hierarquizada — e referida como “grupo de sociedades” — quando as relações são de controle.

Na sua forma mais simples, o grupo compreende uma controladora (ou sociedade de comando do grupo) e uma controlada. E se a sociedade de comando está sob controle de um acionista controlador, há três relações de poder de controle no grupo: o acionista controlador detém o controle direto da sociedade de comando e indireto da controlada, e a sociedade de comando detém o controle direto da contro-

lada. Esse controle indireto é fenômeno próprio do grupo de sociedades.

Se o grupo compreende três ou mais sociedades, a estrutura pode ter a disposição de uma cadeia (a sociedade de comando controla outra sociedade que, por sua vez, é controladora de uma terceira) ou de uma pirâmide (a sociedade de comando controla duas ou mais sociedades que, por sua vez, são — em con-

junto — controladoras de outra ou outras). Em ambos os tipos de estrutura existem relações de poder de controle direto (entre o controlador do grupo e a sociedade de comando e entre duas sociedades) e de controle indireto (entre o controlador do grupo e cada uma das sociedades controladas, ou entre sociedades controladoras e controladas).

A relação de controle indireta não é parte da organização interna de uma das sociedades do grupo, mas vincula o papel de controlador de uma aos órgãos sociais de outra, a fonte de poder são as relações societárias entre as sociedades, e o poder é exercido indiretamente — através dos órgãos sociais de outra sociedade.

A *holding* e o grupo de sociedades foram e continuam a ser importantes instrumentos de concentração do poder empresarial e de descentralização administrativa de empresas e grupos empresariais. A integração de uma companhia em outra pela via da aquisição de ações pode ser feita gradualmente, sem a necessidade dos atos societários requeridos pelas operações de fusão ou incorporação, e com menor aplicação de capital se a aquisição não compreende as ações dos minoritários: a pirâmidação de sociedades é instrumento para concentrar o poder de uma empresa (ou conjunto de empresas) com o mínimo de investimento de capital próprio.

O grupo de sociedades, embora compreenda companhias juridicamente distintas, constitui um único sistema social, e o modelo de companhia, ao ser utilizado para sua organização, desempenha função diferente da que lhe é própria, como forma jurídica de grupo empresário constituído de pessoas naturais.

9. SUBSIDIÁRIA INTEGRAL E “JOINT VENTURE” — A possibilidade de uma sociedade ser sócia de outra levou à utilização do modelo de companhia para organizar subsidiárias integrais (cujas ações são — todas — de propriedade da mesma sociedade) e as *incorporated joint ventures*, que são associações de dois ou mais grupos empresários, ou empresas, com a forma de companhia.

A subsidiária integral e a *joint venture* são companhias em que não há acionista pessoa natural — todos os acionistas (ou o único) são sociedades.

Na subsidiária integral o modelo de companhia é usado como instrumento de descentralização administrativa e especialização de patrimônio. Na *joint venture* é forma de subunidade comum a duas ou mais organizações.

A utilização da forma de companhia com esses fins requer adaptações no modelo concebido para grupo de pessoas naturais, que as leis modernas têm adotado, sancionando usos e costumes nascidos das necessidades da organização empresarial. Na subsidiária integral o modelo de companhia serve de instrumento para personificar um patrimônio especial e definir suas relações com outras pessoas, mas as relações jurídicas internas próprias da sociedade somente passam a existir no momento em que há admissão de ao menos outro acionista. Na *joint venture* existe (juridicamente) sociedade de dois ou mais sócios pessoas jurídicas, mas o *intuitus personae* e a co-administração que caracterizam o empreendimento comum exigem a superposição ao modelo institucional de companhia de obrigações contratuais típicas de uma sociedade de pessoas.

10. A EMPRESA TRANSNACIONAL — O processo de crescimento da macroempresa não se deteve nas fronteiras nacionais, e o pós-guerra assistiu a uma expansão, sem precedentes, de internacionalização das empresas — não mais na busca de mercado para os bens produzidos em um país (como de tradição do comércio), mas, sim, através da criação, em diversos países, de unidades de produção que utilizam força de trabalho e matérias-primas locais para produzir bens padronizados, empregando tecnologia desenvolvida exclusiva ou predominantemente no país-sede da empresa.

A principal razão econômica para a criação desse tipo de organização é o aumento da escala dos mercados de produtos e fatores de produção em que a empresa pode explorar diretamente (ao invés de mediante licenciamento de patentes ou transferência de *know-how*) as inovações tecnológicas que cria. A produção em cada mercado consumidor evita barreiras alfandegárias; a localização das unidades produtivas em diferentes mercados de trabalho e de matérias-primas permite à empresa otimizar sua atividade mediante distribuição por diversos países do volume total de produção; e a maior escala dos mercados diminui o risco e aumenta a rentabilidade dos investimentos em pesquisa científica e tecnológica e em desenvolvimento de produtos e processos produtivos.

Todos os países do mundo convivem, hoje, com unidades de produção organizadas de acordo com as leis de cada um deles (ou autorizadas a funcionar pelos chamados países hospedeiros), associadas, ou não, a parceiros locais, em que produzem os mesmos bens ou serviços de suas matrizes, sob o controle unificado da sede social.

A empresa deixou de ser internacional, ou, mesmo multinacional, pois não tem várias nacionalidades, e passou a ser transnacional, à medida que transcende as nacionalidades, desconhece fronteiras, e, a rigor, não tem nacionalidade. E mesmo os homens que a servem — e, em especial, a dirigem — foram recrutados em filiais de todo o mundo, são treinados em vários países, identificam-se com os objetivos e interesses da empresa de tal forma que alguns já vêm neles uma raça diferente (o homem multinacional) — o homem IBM, o homem Nestlé, o homem Ford (cf. LAYA, 1980, p. 69).

O fenômeno é de tal relevância e produziu tantos e diversificados efeitos que provocou o exame da ONU, *hearings* do Congresso Americano e reações as mais diversas em todas as latitudes, que hoje integram a literatura política, econômica e jurídica de quase todos os países.

Segundo estudo das Nações Unidas (UNITED NATIONS, 1974, p. 4-5 e 16), uma das características das transnacionais é a predominância de empresas de grande porte: no início da década de 1970, as quatro maiores já tinham vendas em valor superior a US\$ 10 bilhões, cerca de 200 haviam superado o nível de US\$ 1 bilhão, e para efeitos práticos as com menos

de US\$ 100 milhões de vendas podiam ser ignoradas. Outra característica é a dispersão das unidades de produção: cerca de 200 transnacionais, entre as maiores do mundo, tinham estabelecimentos em 20 ou mais países.

O estudo destaca que, embora a comparação usual do volume bruto de vendas da empresa com o Produto Nacional Bruto dos paí-

ses exagera a importância relativa das atividades das transnacionais, a proposição de que muitas delas são maiores do que grande número de economias nacionais é válida: o valor adicionado em 1971 por cada uma das 10 maiores multinacionais excedia de US\$ 3 bilhões —

ou seja, era maior que o Produto Nacional Bruto de 80 países; e o valor adicionado em 1971 por todas as transnacionais, estimado em US\$ 500 bilhões, era cerca de 1/5 do Produto Nacional Mundial, não computadas às economias centralmente planejadas.

11. ESTADO EMPRESÁRIO, SOCIEDADE DE ECONOMIA MISTA E EMPRESA PÚBLICA — O modelo de sociedade anônima tem sido utilizado para organizar sociedades de economia mista e "empresas públicas" — novo tipo de entidade da administração pública brasileira criada pelo Decreto-lei nº 200/67.

Nas economias de mercado, o exercício da função empresarial pelo Estado sempre foi excepcional — a princípio limitada às atividades da infra-estrutura econômica definidas como serviços públicos. A grande depressão da década de 30 deu origem a um processo de crescente intervenção do Estado no mundo econômico, inclusive mediante criação de unidades de produção, que tomou impulso extraordinário no pós-guerra, com as "nacionalizações" e a criação de entidades mistas para desempenharem atividades antes reservadas ao setor privado.

Na busca de maior eficiência na sua atuação, as unidades de produção do Estado que, a princípio, eram submetidas ao regime das repartições públicas, foram depois organizadas como autarquias, entidades com personalidade jurídica de direito público, patrimônio distinto e regime administrativo descentralizado, adequado ao tipo da atividade. Nas últimas décadas, a forma da "sociedade de economia mista" alcançou grande voga, sendo usada com frequência, em muitos países: a sociedade por ações, com o capital tomado pelo Estado e pelos particulares, parecia retornar às formas primitivas consagradas pelas Companhias Colonizadoras.

As razões desse processo de intervenção do Estado foram várias — reservar ao poder público a exploração de atividades monopolísticas; mobilizar capitais para a realização de empreendimentos pioneiros, necessários ao desenvolvimento nacional, e que a iniciativa privada não tinha condições de promover; nacionalizar setores da economia, nos quais se julgava a exploração estatal mais conveniente que a privada; colocar sob controle do Estado a produção em indústrias de interesse da segurança nacional — e, até, socorrer empresas em Estado pré-falimentar, e salvar empregos ameaçados.

As sociedades de economia mista, embora organizadas segundo o modelo formal de sociedade anônima, apresentam características próprias, decorrentes da duplicidade de papéis do Estado — que ao mesmo tempo promove e cria a sociedade no interesse público mas contrata associação com investidores privados segundo modelo cuja finalidade é a distribuição de lucro entre os acionistas — e que frequentemente exerce os poderes de acionista controlador para satisfazer a interesses estranhos à sociedade, em prejuízo do interesse social.