

UNIMAR – UNIVERSIDADE DE MARÍLIA

JOSÉ EDUARDO CAVALARI

**DISCIPLINA JURÍDICA DO INTERESSE DA SOCIEDADE ANÔNIMA  
DE CAPITAL ABERTO: ANÁLISE À LUZ DA LEI N.º 6.404 DE  
15.12.1976, E DE DETERMINADOS  
PRINCÍPIOS GERAIS DA ORDEM ECONÔMICA.**

MARILIA  
2006

# **Livros Grátis**

<http://www.livrosgratis.com.br>

Milhares de livros grátis para download.

JOSÉ EDUARDO CAVALARI

**DISCIPLINA JURÍDICA DO INTERESSE DA SOCIEDADE ANÔNIMA  
DE CAPITAL ABERTO: ANÁLISE À LUZ DA LEI N.º 6.404 DE  
15.12.1976, E DE DETERMINADOS PRINCÍPIOS GERAIS DA ORDEM  
ECONÔMICA.**

Dissertação apresentada ao Programa de Mestrado em Direito da Faculdade de Direito – Universidade de Marília, como exigência parcial para obtenção do grau de Mestre em Direito, sob orientação do Prof. Dr. Oscar Ivan Prux.

MARILIA  
2006

Autor: JOSÉ EDUARDO CAVALARI

**Título: DISCIPLINA JURÍDICA DO INTERESSE DA SOCIEDADE ANÔNIMA DE CAPITAL ABERTO: ANÁLISE À LUZ DA LEI N.º 6.404 DE 15.12.1976, E DE DETERMINADOS PRINCÍPIOS GERAIS DA ORDEM ECONÔMICA.**

Dissertação apresentada ao Programa de Mestrado em Direito da Faculdade de Direito – Universidade de Marília, área de concentração Empreendimentos Econômicos, Desenvolvimento e Mudança Social, sob orientação do Prof. Dr. Oscar Ivan Prux.

Aprovado pela Comissão Examinadora em \_\_\_ / \_\_\_ / \_\_\_ .

---

Prof. Dr. Oscar Ivan Prux

---

Prof.(a) Dr.(a)

---

Prof.(a) Dr.(a)

À Andréa e Marina, que comprovam, dia após dia,  
como sou privilegiado.  
Aos meus pais, que me ensinam a serenidade e  
paciência, mesmo diante de infortúnios.  
A Ricardo, amigo, e sócio compreensivo.

Agradeço a Deus, por manter-se ao meu lado,  
mesmo nos períodos em que não professei minha fé.  
Agradeço, ainda, ao Professor Doutor Oscar Ivan  
Prux, pela valiosa orientação.

# **NATUREZA JURÍDICA DO INTERESSE DA SOCIEDADE ANÔNIMA: ANÁLISE À LUZ DA LEI N.º 6.404, DE 15.12.1976, E DE DETERMINADOS PRINCÍPIOS GERAIS DA ORDEM ECONÔMICA.**

## **Resumo**

A Sociedade Anônima possui interesse, relacionado à finalidade lucrativa da empresa, quando exercida por esse tipo societário, e reconhecido pela Lei n.º 6.404, de 15.12.1976. Em sendo o capital aberto, centenas, e, por vezes, milhares de acionistas adquirem ações provenientes do fracionamento do capital, os quais expressam, de maneiras diferentes, interesses individuais eminentemente econômicos. A atuação por meio de capital aberto também está relacionada à maior dimensão da empresa, e, conseqüentemente, a uma variedade elevada de interesses individuais ou transindividuais, representados por todos os que, direta ou indiretamente, são por ela afetados de forma positiva ou negativa. Tais interesses pertencem a trabalhadores, consumidores, clientes e fornecedores, concorrentes, à comunidade, como titular do meio ambiente, e ao próprio Estado, que intervém, de forma indireta, na atividade econômica. Desta feita, o interesse atribuído à Sociedade Anônima de capital aberto, que deve contemplar, necessariamente, toda essa variedade de interesses individuais e coletivos, e apresenta, como conteúdo, a preservação da empresa. A Lei n.º 6.404, de 15.12.1976, condiciona a satisfação do interesse da Sociedade Anônima à tutela dos interesses individuais ou transindividuais, direta ou indiretamente afetados pela atividade, por meio de locuções como função social. Contudo, após a promulgação da Constituição Federal de 1988, todos esses interesses aos quais se alude foram alvo de tutela constitucional, por meio da enumeração dos princípios gerais da atividade econômica, com maior ênfase do que a que se observava nas Constituições anteriores. Como conseqüência, esvaeceu-se a divisão, costumeiramente feita, entre interesses intra e extra-empresariais, podendo todos eles ser considerados puramente empresariais, sem que, no entanto, perca a Sociedade Anônima sua autonomia, ou venha a ser considerada pública. A conseqüência dessa constatação é de que a satisfação do interesse da Sociedade Anônima de capital aberto depende da satisfação direta, ou indireta, dos interesses individuais ou transindividuais, envoltos por princípios constitucionais, o que pode implicar, inegavelmente, comprometimento do lucro, não mais considerado o escopo único da atividade. Procura-se, com isso, demonstrar que o interesse atribuído à Sociedade Anônima de capital aberto não é puramente econômico; possui natureza econômico-social. O estudo será finalizado com uma abordagem do instituto da Recuperação Judicial de empresas, introduzido pela Lei n.º 11.101, de 09.02.2005, que tem por objetivo apontar uma forma de tutela externa do interesse da Sociedade Anônima de capital aberto, em nome da preservação da empresa.

Palavras-chave: Sociedade Anônima. Interesse. Função social. Ordem Econômica. Recuperação Judicial.

# **LEGAL NATURE OF THE INTEREST OF A STOCK CORPORATION: ANALYSIS OF LAW NO. 6,404 FROM DEC. 12, 1976 AND SPECIFIC ECONOMIC ORDER PRINCIPLES.**

## **Abstract**

A Stock Corporation has one interest related to its profit purpose, as to its statutory type, and in agreement to Law Number 6,404 from Dec. 12<sup>th</sup>, 1976. Because of its public capital stock, hundreds, and even thousands, of shareholders buy shares from capital fractioning, which represents, in different ways, individual interests that are eminently economic. Public capital stock exchange is also related to the company size and, consequently, to a high variety of individual or trans individual interests, represented by anybody who, directly or indirectly, are positively or negatively affected, that is, workers, consumers, clients and providers, competitors, the society, as the responsible for the environment, and the Government that indirectly interferes in the economic activity. Therefore, the interest attributed to the publicly traded capital Stock Corporation should necessarily meet the variety of individual and collective interests and have, as its aim, the company preservation. Law No.6,404 from Dec. 12<sup>th</sup>, 1976 conditions the fulfillment of the Stock Corporation interest to the tutelage of individual or trans individual interests that are directly or indirectly affected by the activity as a social purpose. However, after the enactment of the Federal Constitution in 1988, all those interests were targeted more emphatically, by the constitutional tutelage, in the listing of the general principles of an economic activity than observed in previous Constitutions. Consequently, the commonly made distinction between intra and extra business interests ended and they were then classified as business interests so that the Stock Corporation would keep its autonomy or be not considered public. The consequence of this ascertainment is that the fulfillment of the publicly traded capital Stock Corporation depends on the direct or indirect fulfillment of individual or trans individual interests, following the constitutional principles; that can undeniably result in the risking of profit which is not considered the only aim of the activity anymore. Thus, the interest that is attributed to the publicly traded capital Stock Corporation, is not only economic, it has socioeconomic nature. This study will be concluded with an approach of the institutes of Judicial Recuperation of companies, introduced by Law No. 11,101 from Feb. 9<sup>th</sup>, 2005, whose aim is to point out a form of external tutelage that interests the publicly traded capital Stock Corporation in order to preserve the business.

**KEYWORDS:** Stock Corporation. Interest. Social Role. Economic Order. Judicial Recuperation.



## SUMÁRIO

<b>INTRODUÇÃO .....</b>	<b>8</b>
<b>1. INTERESSE JURÍDICO .....</b>	<b>10</b>
1.1 INTERESSE INDIVIDUAL E INTERESSE COLETIVO .....	14
1.2 CONCEPÇÃO CLÁSSICA DO INTERESSE DA SOCIEDADE ANÔNIMA .....	19
1.2.1 Corrente Contratualista .....	23
1.2.2 Corrente Institucionalista .....	26
1.2.3 Harmonia entre as Correntes Contratualista e Institucionalista .....	28
<b>2. PREMISSA LEGAL PARA DEFINIÇÃO DO INTERESSE DA SOCIEDADE ANÔNIMA DE CAPITAL ABERTO: A LEI n.º 6.404, DE 15.12.1976 .....</b>	<b>31</b>
2.1 APURAÇÃO DE INTERESSES INDIVIDUAIS DAS DIFERENTES CATEGORIAS DE ACIONISTAS .....	37
2.1.1 Os interesses individuais e coletivos dos financiadores da Sociedade Anônima .....	43
2.1.2 Análise do artigo 115 e a posição dos acionistas perante o interesse da Sociedade Anônima de capital aberto .....	47
2.2 CONTROLE ACIONÁRIO: CONFIGURAÇÃO E FUNÇÃO .....	55
2.3 POSIÇÃO DO ACIONISTA CONTROLADOR PERANTE OS VÁRIOS PÓLOS DE INTERESSES INCLUÍDOS NO PARÁGRAFO ÚNICO DO ARTIGO 116 .....	63
2.3.1 Realização do objeto e cumprimento da função social .....	64
2.3.2 Interesses dos “demais acionistas” .....	70
2.3.3 Interesses dos “que nela trabalham” .....	74
2.3.4 Interesses da “comunidade em que atua” .....	75
2.4 POSICIONAMENTO SOBRE O INTERESSE DA SOCIEDADE ANÔNIMA .....	76
<b>3. PREMISSA CONSTITUCIONAL PARA DEFINIÇÃO DO INTERESSE DA SOCIEDADE ANÔNIMA DE CAPITAL ABERTO: DETERMINADOS PRINCÍPIOS GERAIS DA ORDEM ECONÔMICA, DA CONSTITUIÇÃO FEDERAL DE 1988 .....</b>	<b>80</b>
3.1 PRINCÍPIO DA LIVRE INICIATIVA .....	85
3.2 PRINCÍPIO DO VALOR SOCIAL DO TRABALHO .....	87
3.3 PRINCÍPIOS DA PROPRIEDADE PRIVADA E FUNÇÃO SOCIAL DA PROPRIEDADE .....	89
3.4 PRINCÍPIO DA LIVRE CONCORRÊNCIA .....	91
3.5 PRINCÍPIO DA DEFESA DO CONSUMIDOR .....	92
3.6 PRINCÍPIO DA DEFESA DO MEIO AMBIENTE .....	93
3.7 PRINCÍPIO DA DIGNIDADE DA PESSOA HUMANA .....	94
3.8 NATUREZA ECONÔMICO-SOCIAL DO INTERESSE DA SOCIEDADE ANÔNIMA DE CAPITAL ABERTO .....	96
3.9 A RECUPERAÇÃO JUDICIAL DE EMPRESAS E O INTERESSE DA SOCIEDADE ANÔNIMA DE CAPITAL ABERTO: CONCRETIZAÇÃO DE PRINCÍPIOS GERAIS DA ORDEM ECONÔMICA. ....	106
<b>CONCLUSÃO .....</b>	<b>115</b>
<b>REFERÊNCIAS .....</b>	<b>119</b>

## INTRODUÇÃO

Este estudo tem como objetivos identificar o conteúdo do interesse da Sociedade Anônima de capital aberto, e enquadrá-lo na ordem econômica instaurada pela Constituição Federal.

Para que tais objetivos sejam atingidos, será abordado o interesse nas diversas acepções que o termo possui, destacando-se a econômica e social. Além disso, o estudo deverá focar os interesses transindividuais, estreitamente relacionados ao objetivo.

Com base nas duas teorias que, historicamente retrataram o interesse da Sociedade Anônima, e com amparo na Lei n.º 6.404 de 15.12.1976, procurar-se-á demonstrar que esse tipo societário é titular de um interesse que não pode ser considerado coletivo, pois não resulta de uma união entre interesses individuais dos acionistas, como poderia supor uma constatação preliminar.

Reconhecendo que a empresa, exercida por uma Sociedade Anônima, congrega interesses individuais e coletivos que não se resumem aos dos acionistas, abarcando os de trabalhadores, consumidores, fornecedores, e da comunidade como um todo, deve-se admitir a preservação da empresa como conteúdo do interesse da Sociedade Anônima de capital aberto.

Comparando-se a Lei n.º 6.404 de 15.12.1976 – naquilo que se refere ao interesse mencionado – com os princípios gerais da atividade econômica inscritos no artigo 170 da Constituição Federal, busca-se ressaltar a lei acionária como precursora do reconhecimento de que uma variedade de interesses individuais e coletivos habita a empresa, os quais devem, obrigatoriamente, ser tutelados pela Sociedade Anônima, por meio do acionista controlador.

A análise dos princípios gerais da atividade econômica permitirá, ainda, questionar a divisão comumente feita nessa variedade de interesses, entre intra e extra-empresariais, a serem observados na satisfação do interesse da Sociedade Anônima, com prevalência dos segundos sobre os primeiros, em hipóteses de conflito. Se a empresa abriga interesses individuais e coletivos tão diversos, aos quais a Constituição Federal reserva tutela específica, não deve haver divisão, sendo todos, apenas, empresariais.

Por meio da análise do instituto da Recuperação Judicial – previsto na Lei n.º 11.101 de 09.02.2005, destacar-se-á uma forma de tutela externa do interesse da Sociedade Anônima de capital aberto, representativa da intervenção indireta do Estado na ordem econômica, e que, ao mesmo tempo, afirma uma natureza econômica, social e política do interesse objeto do estudo.

## 1. INTERESSE JURÍDICO

O vocábulo interesse possui múltiplos significados, nos diversos planos do conhecimento científico, sobretudo econômico, jurídico e social. Essa multiplicidade deve-se ao fato de que, na medida em que o ser humano obrigatoriamente mantém uma convivência social, externa modalidades diversas de interesses, para que possa satisfazer suas necessidades.

Uma definição clássica revela quão natural ao homem é o interesse: “posição favorável à satisfação de uma necessidade”.<sup>1</sup> Com base nessa definição, e considerando-se que os bens são os meios pelos quais o homem satisfaz suas necessidades, constata-se que o interesse apresenta-se, geralmente, sob uma acepção econômica.

As palavras vantagem, proveito, lucro, ganho são marcantes nessas definições, e que, a despeito de serem básicas, demonstram que, normalmente o interesse é econômico. Além disso, assentam a base para a configuração do interesse da Sociedade Anônima. A associação à vantagem econômica é reconhecida por De Plácido e Silva,<sup>2</sup> que, no entanto, esclarece:

(...) o interesse, embora concebido geralmente como utilidade econômica, pode fundar-se em uma vantagem de ordem moral. (...) Na evidência da importância, da utilidade e da vantagem, mesmo sem medida financeira, assenta a idéia do interesse, que possa ser tido por uma pessoa em relação às coisas ou aos fatos.

Assevera ainda que os bens, reveladores do interesse, podem ser materiais ou morais – direito à vida, à liberdade, à honra – e, por isso, pode-se falar na especialização do interesse, em interesse moral e econômico, que justificam a formação do interesse jurídico.<sup>3</sup>

É incorreta, então, a noção de que interesse está associado unicamente a vantagem ou utilidade econômica. A satisfação da necessidade de liberdade, de honra, ou o direito à vida, ainda que não traduzam proveito econômico, originam interesse ao ser humano. Contudo, o interesse da Sociedade Anônima, cuja delimitação se busca no presente estudo, é

---

<sup>1</sup> CARNELUTTI, Francesco. Sistema de direito processual civil. Traduzido por Hiltomar Martins Oliveira. Vol. I. Campinas: Classic Book, 2000. p. 55.

<sup>2</sup> SILVA, De Plácido. *Vocabulário jurídico*. 10<sup>a</sup>. ed. Vol. I. RJ: Forense, 1987. p. 497.

<sup>3</sup> Ob. cit. p. 497.

predominantemente econômico, havendo dificuldade na aceitação de interesse moral, que, aparentemente, é conflitante com o fim lucrativo da empresa, específica deste tipo societário.<sup>4</sup>

A distinção entre interesse comum ou *lato sensu*, e interesse jurídico, depende de sua valoração, que pode se restringir ao titular, ou estar contida numa norma jurídica. Trata-se de um critério subjetivo de distinção, destacado por Rodolfo de Camargo Mancuso:<sup>5</sup>

A diferença entre os interesses – *lato sensu* – e o interesse jurídico está em que o conteúdo axiológico daqueles primeiros é amplo e variável, na medida em que sua valoração é deixada ao livre-arbítrio dos sujeitos; ao passo que o interesse jurídico, por definição, tem seu conteúdo valorativo já prefixado na norma.

Um traço essencial dos interesses *lato sensu* é que representam simplesmente a idéia de vantagem. Nascem e se desenvolvem nos limites psíquicos da própria pessoa; ficam apartados do plano jurídico. Como possuem conteúdo axiológico amplo e variável, inúmeros são os exemplos, como: o de um bacharel que aspira ser aprovado num concurso da magistratura; o do sujeito que deseja adquirir um carro importado, ou tornar-se acionista de uma grande companhia.

Enquanto permanecem restritos à esfera psicológica, independem de norma jurídica para que existam. Mesmo sendo intra-subjetivos, possibilitam combinações entre si, de indiferença, instrumentalidade ou incompatibilidade.<sup>6</sup>

Pode haver indiferença entre interesses de um mesmo indivíduo quando não existe nenhuma relação ou interferência entre a satisfação de duas necessidades diferentes. Quando, por outro lado, a satisfação de uma necessidade possibilita atingir um outro interesse, fala-se em instrumentalidade entre os interesses.

Além da indiferença, pode ocorrer que os interesses sejam incompatíveis ou conflitantes, quando a satisfação de uma necessidade necessariamente exclui a de outra, por ser incompatível com ela. O conflito de interesses, daí originado, demonstra que a situação

---

<sup>4</sup> Art. 2º. Pode ser objeto da companhia qualquer empresa de fim lucrativo, não contrário à lei, à ordem pública e aos bons costumes.

<sup>5</sup> MANCUSO, Rodolfo de Camargo. *Interesses difusos: conceito e legitimação para agir*. 6.ª ed. rev. atual. e ampl. SP: RT, 2004. p. 19.

<sup>6</sup> JAEGER, Pier Giusto. *L'Interesse Sociale*. Milano: Dott A.Giuffrè Editore, 1972. p. 7.

favorável à satisfação de uma necessidade obrigatoriamente exclui a satisfação de uma necessidade distinta.<sup>7</sup>

Contudo, nenhuma das modalidades de relações tem relevância jurídica, pois a valoração é feita no foro íntimo do titular do interesse.

Os interesses comuns não são relevantes para o presente estudo. Somente o interesse juridicamente considerado será retratado, e, nesse caso, o conteúdo valorativo é prefixado na norma, inexistindo um conteúdo axiológico amplo, variável e indeterminado, como ocorre nos interesses *lato sensu*. A esse respeito, segue a elucidação de Péricles Luiz de Medeiros Prade:<sup>8</sup>

Interesse jurídico, em sentido substancial, corresponde ao núcleo ou conteúdo de um direito subjetivo, existindo, no entanto, interesses substanciais que escapam da esfera da subjetivação, sendo conseqüência da aplicação da própria ordem jurídica. (...)

Não é pacífico, contudo, o reconhecimento de que os direitos subjetivos contêm, em seu núcleo, um interesse jurídico. Há autores<sup>9</sup> que, a par do interesse, identificam na vontade o núcleo do direito subjetivo, utilizando, como exemplo, o contrato, onde há atuação da vontade e do interesse, sendo aquela dirigida em função deste.

O juiz de direito, cujo cargo foi almejado enquanto bacharel, adquire direitos e prerrogativas que decorrem de sua posição jurídica. Assim também o sujeito que tornou-se acionista de uma Sociedade Anônima adquire direito ao recebimento de dividendos, previsto no artigo 109, I, da Lei n.º 6.404 de 15.12.1976. Da mesma forma, o sujeito que adquiriu um carro importado que foi entregue com vício de qualidade, poderá postular as soluções previstas no artigo 18 do Código de Defesa do Consumidor.

Apesar da aparente identificação, interesse jurídico não se confunde com interesse de agir, na medida em que este é de natureza processual, ao passo que aquele é considerado interesse substancial ou material, que, de modo subjetivo, ampara o indivíduo, em juízo ou não. Ressalte-se ainda que o interesse jurídico, em sentido substancial, é considerado pelo

---

<sup>7</sup> CARNELUTTI, Francesco. Sistema de direito processual civil. Traduzido por Hiltomar Martins Oliveira. Vol. I. Campinas: Classic Book, 2000. p. 61.

<sup>8</sup> PRADE, Péricles. *Conceito de interesses difusos*. 2.ª ed. SP: RT, 1987. p. 59.

<sup>9</sup> ALVIM, Arruda. *Manual de direito processual civil*. Vol. 1: parte geral. 10ª. ed. rev., atual. e ampl. SP: RT, 2006. p. 376.

Direito como necessário à formação do interesse processual, de acordo com o disposto no artigo 3.º do CPC, ou seja, corresponde ao núcleo ou conteúdo de um direito subjetivo.

Uma consideração relevante a respeito do interesse jurídico é de que não se trata de uma nova modalidade de interesse, coexistente com o interesse econômico ou moral. A acepção jurídica, cujo conteúdo valorativo é prefixado na norma, geralmente leva em consideração o interesse tomado em seu aspecto econômico.

Por isso, mais correto do que referir-se a um interesse jurídico, é reconhecer a existência de um interesse econômico juridicamente tutelado. Em outras palavras, coexistem no interesse jurídico dois elementos: o econômico, representado pelo interesse, e o jurídico, caracterizado pela tutela jurídica. O mesmo ocorre com o interesse moral, ou seja, constitui interesse moral, objeto de tutela jurídica.

Mais do que isso, juridicamente considerado, o interesse é reconhecido como uma palavra de classe, por “normalmente advir adjetivada no discurso dogmático, falando-se em interesse individual, interesse público, interesse primário, interesse secundário, interesse de agir, interesse social, interesse difuso, etc.”<sup>10</sup>

Em se tratando de Sociedade Anônima, ou, de forma ampla, de sociedades empresárias, o interesse econômico sempre existiu e sempre existirá; é inerente a essa forma de associação, e pode manifestar-se de diversas maneiras e momentos, dependendo de quem sejam seus titulares.

Todos os acionistas possuem interesse econômico, que os motiva a adquirir ações, mas a espécie de ação adquirida denota maneiras diferentes de exteriorização desse interesse. E durante a convivência societária, outros interesses podem surgir, como, por exemplo, o que torna controlador determinado acionista, que preenche pressupostos previstos na Lei n.º 6.404 de 15.12.1976.

---

<sup>10</sup> PRADE, Péricles. *Conceito de interesses difusos*. 2ª.ed. SP: RT, 1987. p. 18.

## 1.1 INTERESSE INDIVIDUAL E INTERESSE COLETIVO

É fundamental destacar o alcance do interesse. Na Sociedade Anônima, encontram-se entrelaçados interesses notadamente individuais, quando se considera somente um acionista, por exemplo, e interesses coletivos, pertencentes a determinadas categorias de acionistas, ou seja, interesses de uma pluralidade de acionistas.

Deve-se ressaltar ainda que, a despeito da existência de interesse individual e interesse coletivo, somente existem necessidades individuais; mesmo que sentidas por um grupo de indivíduos, ainda assim serão individuais.

Tendo-se o interesse como a posição favorável à satisfação de uma necessidade, pode-se, então, delimitar o interesse individual e o coletivo:

(...) há interesses individuais, quando a situação favorável para a satisfação de uma necessidade possa ser determinada com respeito a um indivíduo apenas. Pelo contrário, existem interesses coletivos, quando a situação favorável à satisfação de uma necessidade não possa ser determinada a não ser com respeito a vários indivíduos de uma vez, ou em outras palavras: quando a situação favorável a cada um, para a satisfação de uma necessidade sua, não pode ser determinada a não ser junto a outras idênticas situações favoráveis aos demais membros de determinado grupo.

O interesse individual se exerce pelo indivíduo, e para o indivíduo. Por outro lado, para que seja considerado coletivo, não é suficiente uma soma aritmética de interesses individuais. Como assevera Rodolfo de Camargo Mancuso,<sup>11</sup> um “feixe de interesses individuais não se transforma em interesse coletivo, pelo só fato do exercício ser coletivo. Na essência, o interesse permanece individual, ou melhor, não chega a caracterizar um interesse coletivo”.

A definição de interesse coletivo depende da identidade entre interesses individuais, de modo que o atendimento beneficie a todos os titulares. A partir da síntese entre diversos interesses individuais, os membros do grupo passam a ser titulares de um interesse coletivo. O grupo é o instrumento para realização do interesse coletivo.

---

<sup>11</sup> MANCUSO, Rodolfo de Camargo. *Interesses difusos: conceito e legitimação para agir*. 6.ª ed. rev. atual. e ampl. SP: RT, 2004. p. 53.



No âmbito da Sociedade Anônima, a questão a ser considerada é que, a partir do momento em que se torna acionista, somente haverá lugar para interesse individual de cunho econômico, relacionado ao objetivo de recebimento de dividendos, quando houver coincidência com o interesse da própria companhia.

A expressão solidariedade de interesses é necessária para chegar-se à síntese que, por sua vez, caracteriza o interesse coletivo. Isso somente não é possível quando a relação entre interesses individuais for de incompatibilidade ou indiferença, ao invés de solidariedade.

Geralmente, são apontadas como formas de expressão do interesse coletivo: a família, sindicatos, partidos políticos, associações, e até mesmo sociedades empresárias tradicionais, compostas de poucos sócios.

Não obstante seja a Sociedade Anônima uma sociedade tipicamente empresária, a diversidade de interesses individuais, inerente às várias categorias de acionistas, impede que seja considerada um exemplo de interesse coletivo, assim configurado como síntese de interesses individuais.

Constata-se, na Sociedade Anônima, uma soma dos interesses individuais dos acionistas, que adquirem ações imbuídos de interesse econômico, mas com formas diversas de satisfação, o que condiciona a sua classificação em categorias. Dentro de cada categoria é possível visualizar acionistas destituídos de interesses individuais, ou, melhor dizendo, acionistas titulares de um mesmo interesse econômico, que os vincula, e vincula essa categoria à companhia. Isso pode ocorrer, por exemplo, no interesse de recebimento prioritário de dividendos por parte de uma categoria, em detrimento de outra, onde o interesse principal foi o direito de voto em assembleias gerais.

O interesse coletivo existente na família, num sindicato, e até mesmo em algumas sociedades empresárias, difere do interesse coletivo a que alude o Código de Defesa do Consumidor (Lei n.º 8.078 de 11.09.1990), como uma das espécies de interesses transindividuais:

Art. 81 – A defesa dos interesses e direitos dos consumidores e das vítimas poderá ser exercida em juízo individualmente, ou a título coletivo.  
Parágrafo único – A defesa coletiva será exercida quando se tratar de:

- I – interesses ou direitos difusos, assim entendidos, para efeitos deste Código, os transindividuais, de natureza indivisível, de que sejam titulares pessoas indeterminadas e ligadas por circunstâncias de fato;
- II – interesses ou direitos coletivos, assim entendidos, para efeitos deste Código, os transindividuais de natureza indivisível de que seja titular grupo, categoria ou classe de pessoas ligadas entre si ou com a parte contrária por uma relação jurídica base;
- III – os interesses ou direitos individuais homogêneos, assim entendidos os de origem comum.

Interesses e direitos foram utilizados como sinônimos, provavelmente por considerar o legislador o fato de já estarem tutelados juridicamente. Isso comporta uma análise sob dois ângulos: o do interesse propriamente dito e o da proteção jurídica. Para que não se esteja diante de uma impropriedade legislativa, deve-se levar em conta que os interesses aos quais se refere o artigo 81 são, evidentemente, interesses jurídicos, ou, melhor dizendo, interesses – econômicos ou não – juridicamente tutelados, transformados em direitos subjetivos.

Interesses coletivos possuem objeto indivisível e são resultado de uma síntese de interesses individuais idênticos; também possuem uma relação jurídica-base, decorrente da organização de seus titulares em grupos sociais, como, por exemplo: a família, associações ou sindicatos.

Na Sociedade Anônima, não se aplica o conceito legal de interesse coletivo, introduzido pelo artigo 81 do Código de Defesa do Consumidor (Lei n.º 8.078 de 11.09.1990). A definição leva em conta a existência de alguma lesão para configuração de um interesse coletivo, pressuposto que não existe para formação de uma Sociedade Anônima, e, além disso, a relação jurídica-base que liga os acionistas à companhia não tem o condão de ocasionar uma síntese de seus interesses individuais, apenas uma soma.

Na definição legal dos interesses difusos, estão presentes, no aspecto subjetivo, os critérios de indeterminação dos titulares e inexistência de relação jurídica-base, e, no aspecto objetivo, o de indivisibilidade do bem jurídico. Isso permitiria a distinção entre interesses coletivos e difusos, não obstante sejam, por vezes, utilizados como sinônimos.<sup>12</sup>

---

<sup>12</sup> MANCUSO, Rodolfo de Camargo. *Interesses difusos: conceito e legitimação para agir*. 6.ª ed. rev. atual. e ampl. SP: RT, 2004. p. 84.

Mas há um critério distintivo marcante, existente não somente na definição legal, mas também na doutrina: a possibilidade e necessidade de determinação dos titulares nos interesses coletivos, e a impossibilidade de determinação dos titulares nos interesses difusos. A diferenciação é expressa de forma elucidativa por Edis Milaré:<sup>13</sup>

Embora a distinção entre interesses difusos e interesses coletivos seja muito sutil – por se referirem a situações em diversos aspectos análogos – tem-se que o principal divisor de águas está na titularidade, certo que os primeiros pertencem a uma série indeterminada e indeterminável de sujeitos, enquanto os últimos se relacionam a uma parcela também indeterminada mas determinável de pessoas. Funda-se também, no vínculo associativo entre os diversos titulares, que é típico de interesses coletivos e ausente nos interesses difusos.

Interesses difusos são tão dispersos que não é possível determinar seus titulares, e, conseqüentemente, é impossível organizá-los ou associá-los. Os interesses coletivos comportam essa possibilidade, e essa diferença foi destacada pelo Ministro Maurício Corrêa ao proferir seu voto no Recurso Extraordinário n.º 163.231-3, decidido pelo Pleno do Supremo Tribunal Federal por votação unânime:

Hoje as fronteiras dos dois interesses estão definitivamente delimitadas, sendo difuso o interesse que abrange número indeterminado de pessoas unidas pelo mesmo fato, enquanto interesses coletivos seriam aqueles pertencentes a grupos ou categorias de pessoas determináveis, possuindo uma só base jurídica.

Portanto, a indeterminidade seria a característica fundamental dos interesses difusos, e a determinidade aqueles interesses que envolvem os coletivos.

A última modalidade disciplinada pelo inciso III do artigo 81 é a dos interesses individuais homogêneos, considerados, em sentido lato, interesses coletivos.<sup>14</sup> A diferença é que não se originam de uma relação jurídica, mas de um fato comum – neste aspecto, se identificam com os interesses difusos. Assim como nos interesses coletivos, seus titulares são determinados ou determináveis, mas, ao contrário do que ocorre nos interesses coletivos e nos difusos, o objeto é divisível.

Os exemplos mais corriqueiros estão relacionados a relações de consumo, como dos adquirentes de veículos automotores que apresentem um defeito de série. A correção do

<sup>13</sup> MILARÉ, Edis. *A ação civil pública na nova ordem constitucional*. SP: Saraiva, 1990. p. 27-28.

<sup>14</sup> MAZZILLI, Hugo Nigro. *A defesa dos interesses difusos em juízo: meio ambiente, consumidor, patrimônio cultural, patrimônio público e outros interesses*. SP: Saraiva, 2005. p. 53.

defeito e reparação de eventuais danos faz-se por meio da comprovação da propriedade dos veículos contidos na série.

No caso de interesses individuais homogêneos, existe uma relação jurídica entre seus titulares e o responsável pela lesão. Sua origem, no entanto, não decorre dessa relação, mas da lesão comum a todos os titulares.

Uma observação essencial após a análise dessas três modalidades de interesses transindividuais é que não se restringem a relações de consumo, por serem definidos pelo Código de Defesa do Consumidor. A categoria de interesses transindividuais sempre existiu, o que se acentuou foi a preocupação legal e o reconhecimento judicial. Assim ocorreu com a edição da Lei n.º 7.347 de 24.07.1985, que consagrou a tutela de quaisquer interesses difusos ou coletivos, além dos relacionados no artigo 1.º.

Um traço comum dos interesses difusos e individuais homogêneos é a existência de lesão em sua origem. Assim, a congregação ou união entre seus titulares depende de um evento danoso, que legitime a tutela pelo Ministério Público, nos moldes da Lei n.º 7.347 de 24.07.1985.

Não se pode perder de vista o interesse coletivo modulado no âmbito de uma sociedade empresária, de um sindicato, de um partido político ou de uma associação. Nestes casos, a união entre os titulares independe de qualquer evento danoso. O objetivo da união é o proveito de todos, a visualização de alguma vantagem de ordem material, que impulse a síntese de vários interesses individuais em um interesse coletivo. Não se trata de união acidental, ocasionada por um acidente de consumo, mas de uma união organizada e planejada, de forma que os titulares estejam vinculados juridicamente.

Todos os interesses transindividuais preexistem a determinado evento danoso. A diferença é que, no caso dos difusos e individuais homogêneos, a vinculação decorre do evento, comum a todos, ao passo que, nos coletivos, a vinculação já existia, e servirá para identificar os titulares e viabilizar a tutela jurídica.

Outra observação pertinente reporta que, no interior de uma Sociedade Anônima, somente podem existir interesses coletivos, sendo impossível a existência de interesses

difusos e individuais homogêneos, no âmbito delimitado desse tipo societário, a não ser que os acionistas sejam considerados na sua condição de seres humanos, por exemplo, integrantes de uma comunidade, onde sejam titulares de interesse difusos relacionados ao meio ambiente. Contudo, nessa hipótese, o exercício do direito não se faz pela qualificação jurídica de acionista.

O mesmo se pode dizer dos interesses individuais homogêneos, que somente poderiam ser vislumbrados no seio de uma Sociedade Anônima quando componentes de uma esfera maior, também não relacionada à situação jurídica do acionista.

## 1.2 CONCEPÇÃO CLÁSSICA DO INTERESSE DA SOCIEDADE ANÔNIMA

A Sociedade Anônima é um tipo particular de sociedade empresária, com inegável capacidade de arrecadar montantes extraordinários de capital e de influenciar não somente seus acionistas, mas todo o meio político e social onde atua.

Especialmente no que diz respeito à capacidade de atração de capital, ressalta-se que, das duas espécies existentes – Sociedade Anônima de capital aberto e Sociedade Anônima de capital fechado –, somente a primeira possui essa característica, pois os títulos emitidos na constituição, ou mesmo posteriormente, são oferecidos ao público. Assim, investidores dispersos – que, dependendo do valor do capital social e do número de ações emitidas, podem chegar a milhares<sup>15</sup> – tornam-se os responsáveis pelo financiamento da companhia.

---

<sup>15</sup> A designação *grande empresa* costuma ser utilizada quando se refere à atividade econômica exercida por uma sociedade anônima de capital aberto,<sup>15</sup> o que demonstra, por vezes, imprecisão, pois encontram-se expressões *grande empresa* ou *grande sociedade anônima*, quer a referência seja feita ao vulto da atividade econômica, ou à própria pessoa jurídica, conhecida por uma denominação social, e que tem por objeto uma empresa. (HALPERIN, Isaac, OTAEGUI, Júlio C. *Sociedades Anônimas*. 2ª. ed. actualizada y ampliada. Buenos Aires: Ediciones Depalma, 1998. p. 1; EIZIRIK, Nelson Laks. *Questões de direito societário e do mercado de capitais*. Rio de Janeiro: Forense, 1987. p. 5; RATHENAU, Walter. *Vom Aktienwesen – Eine geschäftliche Betrachtung*. Berlin: S. Fischer Verlag, 1917. Tradução de Nilton Lautenschleger Júnior. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*. n.º 128. Out-dez 2002. SP: Malheiros, 2002. p. 203; ASCARELLI, Tullio. *Problemas atuais das Sociedades Anônimas e Direito Comparado*. Campinas: Bookseller, 1999. p. 457; COMPARATO, Fábio Konder. *Aspectos jurídicos da macroempresa*. SP: RT, 1970. p. 53). Expressão peculiar designativa da sociedade anônima de capital aberto foi criada por Adolf Augustus Berle e Gardiner C. Means, que adotaram a expressão *empresa semipública* para indicar sociedades anônimas detentoras de poder econômico capaz de influenciar regiões inteiras, de arruinar ou trazer prosperidade para uma comunidade. (BERLE, Adolf Augustus, MEANS, Gardiner C. *A moderna sociedade anônima e a propriedade privada*. Trad. de Dinah de Abreu Azevedo. 2ª. ed. SP: Nova Cultural, 1987. p. 35-37).

Em face de sua dispersão, são objeto de tutela especial do Poder Público – concretizada principalmente pela atuação da Comissão de Valores Mobiliários – em vista da dispersão dos titulares dos títulos emitidos, os quais se presume sejam incapazes de formar uma comunidade coesa e apta a defender seus interesses.<sup>16</sup> A esse respeito, observa Modesto Carvalhosa<sup>17</sup> que “(...) a ingerência do Poder Público sobre as companhias abertas funda-se no princípio da tutela do interesse coletivo representado pelo investimento da poupança em valores mobiliários emitidos por aquelas”.

Insta ressaltar que, a partir do momento em que o investidor torna-se acionista, após ter adquirido suas ações, não pode recorrer à tutela do Poder Público em virtude de risco do negócio. A tutela prevista em lei restringe-se ao momento da emissão das ações no mercado, e fiscalização posterior sobre operações praticadas no mercado de valores mobiliários. Portanto, a despeito do formulado princípio, sua efetivação é bastante delimitada.

E do contrário não poderia ser, pois a única forma de intervenção estatal no domínio econômico, permitida pela Constituição Federal – artigo 174 – é a indireta, e assim deve ser interpretada a ingerência do Poder Público sobre as companhias abertas, na tutela do interesse coletivo de acionistas.

A segunda espécie de Sociedade Anônima é a que possui capital fechado, e recebe essa designação porque não recorre ao público para constituição de seu capital social. Ao contrário do que ocorre naquela de capital aberto, leva em consideração a qualidade pessoal dos sócios.<sup>18</sup> Seus recursos são obtidos mediante a subscrição de ações por grupo restrito de acionistas, que podem tutelar seus interesses no âmbito contratual, sendo dispensada a tutela pública.

---

<sup>16</sup> CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas*: Lei n.º 6.404, de 15 de dezembro de 1976, com as modificações das Leis n. 9.457, de 5 de maio de 1997, e n. 10.303, de 31 de outubro de 2001. Vol. 1. 4.ª ed. SP: Saraiva, 2002. p. 47; REQUIÃO, Rubens. *Curso de Direito Comercial*: de acordo com as Leis n. 10.303, de 31.10.2001 (reforma das sociedades anônimas), e 10.406, de 10.01.2002 (novo Código Civil). Vol. 2. 23.ª ed. atualizada por Rubens Edmundo Requião. SP: Saraiva, p. 32.

<sup>17</sup> CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas*: Lei n.º 6.404, de 15 de dezembro de 1976, com as modificações das Leis n. 9.457, de 5 de maio de 1997, e n. 10.303, de 31 de outubro de 2001. Vol. 1. 4.ª ed. SP: Saraiva, 2002. p. 48.

<sup>18</sup> PRUX, Oscar Ivan. *Comentários ao Código Civil Brasileiro, volume X: da sociedade, do estabelecimento e dos institutos complementares*. Coord. Arruda Alvim e Thereza Alvim. RJ: Forense, 2006. p. 17.

A diferença mais importante entre Sociedade Anônima de capital fechado e aberto é que esta mantém relações com todos os investidores do mercado, mesmo os que são adquirentes em potencial de seus títulos em circulação, ao passo que naquela as relações se restringem aos seus acionistas.

A lei n.º 6.404, de 15.12.1976, que regula as Sociedades Anônimas no Brasil, delinea, no artigo 4.º, as duas espécies, utilizando as denominações companhia aberta e companhia fechada, referindo-se, respectivamente, à Sociedade Anônima de capital aberto e à de capital fechado:

Art. 4.º Para os efeitos desta Lei, a companhia é aberta ou fechada conforme os valores mobiliários de sua emissão estejam ou não admitidos à negociação no mercado de valores mobiliários.

São previstas regras específicas para a constituição de cada uma das espécies, com preocupação voltada à companhia aberta. Como o estudo está focado nesta espécie, a referência à companhia fechada será feita apenas neste momento.

Mais do que as formas de constituição do capital social, o interesse da Sociedade Anônima é objeto de grande divergência, que se inicia pela incorreção e incompatibilidade da denominação geralmente adotada pela doutrina para referir-se a essa forma de interesse como interesse social.<sup>19</sup>

O adjetivo social é utilizado na composição de expressões diversas,<sup>20</sup> cada uma com significado específico: razão social, capital social, entrada social, elevador social, ciência social, convívio social, assistência social, além de outras, e do próprio interesse social.

Quando enquadrada nos limites de uma Sociedade Anônima, e mesmo do direito societário, a expressão interesse social adquire conotação de interesse de uma pessoa jurídica, de caráter eminentemente econômico, caracterizado pelo objetivo de lucro inerente à qualquer

---

<sup>19</sup> ROIMISER, Mónica G. C. de. *El interés social en la sociedad anónima*. Buenos Aires: Ediciones Depalma, 1979; JAEGER, Pier Giusto. *L'Interesse Sociale*. Milano: Dott A.Giuffrè Editore, 1972; GALGANO, Francesco. *Trattato di Diritto Commerciale e di Diritto Pubblico dell'Economia*. Vol. 29. 2.ª ed. Tomo I. Padova: Cedam, 2004; CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à lei de sociedades anônimas: lei n.º 6.404, de 15 de dezembro de 1976, com as modificações das Leis n. 9.457, de 5 de maio de 1997, e n. 10.303, de 31 de outubro de 2001*. Vol. II. 3ª. ed. rev. atual. SP: Saraiva, 2003.

<sup>20</sup> <http://uol.com.br/houaiss>.

sociedade empresária. Contudo, o acréscimo do termo social ao interesse acarreta uma outra conotação, que se distancia da econômica.

O interesse social assim configurado não condiz, e até mesmo repele a palavra lucro. Trata-se de uma acepção ampla, que reflete o que a sociedade entende por “bem comum”; o anseio de proteção da *res publica*; a tutela daqueles valores e bens mais elevados, os quais essa sociedade, espontaneamente, escolheu como sendo os mais relevantes.<sup>21</sup>

Assim posto, o interesse social da Sociedade Anônima transmitiria a idéia de que esse tipo societário é um bem comum, pertencente à coletividade. Obviamente, Sociedade Anônima, mesmo que de capital aberto, não é bem comum, nem tampouco pertence à coletividade.

A partir do momento em que o termo social passou a compor expressões, como função social ou interesse social da sociedade civil, a remissão a um interesse social da Sociedade Anônima deve ser repensada.

Talvez pela propagada autonomia do Direito Comercial e da tranqüilidade em inseri-lo no ramo do Direito Privado, sem interligação com o Direito Público, a designação do interesse da Sociedade Anônima sob a alcunha de interesse social ainda seja utilizada de forma inadvertida.

Visualiza-se no interesse da Sociedade Anônima um interesse individual, na medida em que é atribuído à própria empresa, e exercido por meio da pessoa jurídica. Tem-se, assim, a união de interesses individuais dos acionistas que, votando em assembléia geral e deliberando a respeito de determinada matéria, dentro de parâmetros contidos na Lei n.º 6.404, de 15.12.1976, realizam, gradativamente, o interesse da companhia.

Se o interesse da companhia for considerado como de obtenção de lucro para distribuição na forma de dividendos entre os acionistas, é óbvio que a concretização desse interesse é atribuída à pessoa jurídica. Não são os acionistas praticando atos de forma coletiva, é a própria Sociedade Anônima exercendo uma atividade empresária para atender ao

---

<sup>21</sup> MANCUSO, Rodolfo de Camargo. *Interesses difusos: conceito e legitimação para agir*. 6.ª ed. rev. atual. e ampl. SP: RT, 2004. p. 25.



seu interesse, e, conseqüentemente, aos dos acionistas que com ele estão de acordo. Por outro lado, quando se tem o exercício de um interesse coletivo pelo Ministério Público, a hipótese é de legitimação de um órgão para atuar em nome de um interesse coletivo.

A comparação pode parecer impertinente, na medida em que a atuação, na hipótese acima, deriva de lesão e, conseqüentemente, da necessidade de tutela de um interesse coletivo, ao passo que a Sociedade Anônima atua em nome de um interesse cuja origem não possui nenhuma relação com lesão. Todavia, serve para enfatizar que, no primeiro caso, ocorre o exercício individual de um interesse formado pela união de interesses individuais, o qual não se confunde com o exercício coletivo de interesses coletivos, por meio da atuação do Ministério Público.

O embate a respeito do interesse da Sociedade Anônima não reside no acerto ou não da expressão interesse social, mas na busca do conteúdo de um interesse expressamente reconhecido pelo artigo 115 da Lei n.º 6.404, de 15.12.1976.

Há quase um século, duas correntes se digladiaram ao tentar definir o interesse da Sociedade Anônima. Pela importância e pelo fato de que seus fundamentos servem de base para definição do conteúdo desse interesse, ajustado à Constituição Federal, serão expostas a seguir.

### 1.2.1 Corrente Contratualista

Essa teoria considera a Sociedade Anônima sob o aspecto contratual, envolvendo somente o interesse das partes contratantes, quais sejam, os acionistas. Refere-se ao interesse social da companhia como o resultado do interesse comum, ou do interesse coletivo dos sócios.<sup>22</sup>

Desde o seu surgimento, a teoria contratualista dividiu-se em duas vertentes, que divergiram sobre a caracterização do interesse. Para uma delas, o interesse da companhia é o

---

<sup>22</sup> Não obstante se use no presente trabalho a expressão interesse coletivo, não há equívoco na utilização da expressão interesse comum, como faz parte da doutrina (JAEGER, Pier Giusto. *L'Interesse Sociale*. Milano: Dott A.Giuffrè Editore, 1972. p. 87), visto que pode ser interpretada como sinônimo daquela.

próprio interesse coletivo dos sócios, apurado a cada deliberação social, onde manifestam sua vontade por meio do exercício do voto.<sup>23</sup>

O interesse da companhia resultaria da comunhão de interesses dos sócios, em consonância com o objetivo social, fixado no estatuto social. Não se vinculariam os sócios a um interesse previamente determinado, somente ao que fora estipulado no estatuto social, obedecendo a seus interesses individuais e egoísticos. Obviamente, os interesses individuais aceitos na configuração do interesse da companhia seriam somente os condizentes com o objetivo social e com a necessidade de realização de lucro.

Uma segunda vertente configurava um interesse típico e específico, com o qual deveria coincidir o interesse coletivo dos sócios.<sup>24</sup> Nesse posicionamento, o interesse da companhia era distinto da comunhão de interesses individuais dos acionistas, e não variava de acordo com suas necessidades nos diversos momentos da vida da sociedade, como poderia ocorrer na primeira vertente. Afigura-se, por isso, mais acertado, visto que a delimitação prévia não permitiria a submissão da Sociedade Anônima às vicissitudes e interesses egoísticos dos sócios.

Em ambos os posicionamentos, apesar da divergência sobre a existência de um interesse superior, típico e específico, os interesses individuais admitidos seriam somente aqueles que derivassem da posição jurídica do acionista, ou de seu *status socii*. Todo interesse considerado estranho à sociedade deveria ser depurado.

O conteúdo do interesse na Teoria Contratualista pode ser sintetizado como o da máxima eficiência da empresa, além de sua capacidade de gerar tanto lucro quanto possível.<sup>25</sup> Trata-se de um interesse instrumental de melhor eficiência e melhor funcionamento da empresa, e não somente de um interesse especulativo, voltado ao recebimento de dividendos.

---

<sup>23</sup> JAEGER, Pier Giusto. *L'Interesse Sociale*. Milano: Dott A.Giuffrè Editore, 1972. p. 70; ASCARELLI, Tullio. Fideiussone, conflitto di interessi e deliberazioni di consiglio; oggetto e capacità sociale. *In Rivista delle Società*. Milano: [s.n.], 1959. p. 736.

<sup>24</sup> JAEGER, Pier Giusto. *L'Interesse Sociale*. Milano: Dott A.Giuffrè Editore, 1972. p. 95.

<sup>25</sup> Idem, *ibidem*. p. 89.

Há uma variação que incluía o interesse na distribuição de dividendos,<sup>26</sup> que deve ser considerada impertinente, já que é evidente a necessidade e interesse dos sócios na distribuição de dividendos, seja no interesse resultante do interesse coletivo dos sócios, seja no interesse típico, específico e imutável.

Na Teoria Contratualista, a Sociedade Anônima era vista como uma fórmula jurídico-organizativa apta para satisfazer interesses individuais, enquanto fossem comuns à pluralidade de sócios. Ao Direito Societário caberia a regulação das relações entre os sócios, e dos sócios com terceiros.<sup>27</sup>

Isso não permite dizer que não havia preocupação com o impacto social da atividade econômica desempenhada pela Sociedade Anônima. Segundo os defensores da teoria, a regulação do impacto não dizia respeito ao âmbito societário, mas a legislação específica extra-societária, pertinente ao direito da concorrência ou do consumidor, por exemplo. Procurava-se, com isso, impedir ingerência externa do Estado na Sociedade Anônima.

Na opinião de Mónica Roimiser,<sup>28</sup> os contratualistas apegaram-se arduamente ao caráter privatístico da Sociedade Anônima, e, por isso, temiam a participação, nos órgãos sociais, de representantes do poder público destinados à defesa do interesse público, justificando-se o temor de que tais representantes pudessem exercer seu poder de acordo com o sistema político vigente.

Os fundamentos da Teoria Contratualista, analisados atualmente, demonstram parte de sua inconsistência, haja vista que, para proteger-se de uma ingerência do Poder Público no exercício da atividade, seus defensores procuravam moldar a Sociedade Anônima num invólucro, dentro do qual os acionistas somente se submetiam a regras do estatuto social e do Direito Societário.

Havia preocupação com o impacto social da atividade econômica, mas é evidente que, com tal liberdade atribuída aos acionistas para a formação do interesse da companhia, e,

---

<sup>26</sup> Idem, *ibidem*. p. 70.

<sup>27</sup> ROIMISER, Mónica G. C. de. *El interés social en la sociedad anónima*. Buenos Aires: Ediciones Depalma, 1979. p. 30/31.

<sup>28</sup> ROIMISER, Mónica G. C. *El interés social en la Sociedad Anónima*. Buenos Aires: Ediciones Depalma, 1979. p. 36.

conseqüentemente, para os atos necessários à máxima eficiência e lucro, o impacto poderia ser muito maior, se comparado à hipótese em que se admitisse a submissão ou respeito a interesses transindividuais tutelados.

### 1.2.2 Corrente Institucionalista

A mais conhecida teoria, dentre as classificadas como institucionalistas, é a intitulada Teoria da Empresa em Si, que, por sua grande repercussão e aceitação, é por vezes apontada como a própria Teoria Institucionalista. Foi concebida com base no trabalho de Walter Rathenau, denominado *Vom Aktienwesen – Ein geschäftliche Betrachtung*<sup>29</sup> (Do sistema acionário – uma análise negocial), publicado na Alemanha, em 1917.

O estudo, considerado um clássico do direito acionário, criou as bases para o desenvolvimento da Teoria Institucionalista da empresa, cuja síntese é o reconhecimento da preponderância da maioria acionária, em detrimento dos acionistas minoritários.

Suas principais características são uma acentuada visão publicística e reconhecimento de diversos interesses na Sociedade Anônima, vista como a forma jurídica da *grande empresa*. Dentre os interesses, se sobrepõem não apenas os dos acionistas, mas também os dos trabalhadores e seus dependentes, e consumidores.

Essa teoria – assim como as demais associadas à corrente institucionalista<sup>30</sup> - pressupunha o reconhecimento da empresa como instituição. Postulava o reconhecimento de um interesse próprio à empresa, dirigido não à produção de lucros a serem distribuídos entre os acionistas, mas à sua melhor eficiência produtiva.

<sup>29</sup> Berlin, S. Ficher Verlag. Tradução de Nilson Lautenschleger Junior, In Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro. n.º 128, p. 199-223, out-dez.2002.

<sup>30</sup> Pode ser citada a Teoria da Pessoa em Si, criada com base na concepção organicista de Otto von Gierke, da realidade da pessoa jurídica. Por essa teoria, o interesse social não seria o da empresa em si, mas da própria sociedade, enquanto pessoa jurídica distinta de seus membros. A Teoria do Direito da Empresa Acionária, criada por Fritz Haussmann (HAUSSMANN, Fritz. *Vom Aktienwesen und vom Aktienrecht*. Mannheim: J. Bensheimer, 1928. *Apud* JAEGER, Pier Giusto. *L'interesse sociale*. Milão: Giuffrè, 1972. p. 34), também serve de exemplo. Não reconhecia a empresa como titular de interesses, mas admitia a confluência de vários interesses – titulares de um interesse comum – pertencentes aos acionistas, membros da administração, credores, trabalhadores e seus dependentes. Por essa teoria, o interesse social não seria o da empresa em si, mas da própria sociedade, enquanto pessoa jurídica distinta de seus membros.

Orientava a subtração do controle da empresa dos acionistas, cujo exercício deveria ser conferido a um conselho de administração estável, coeso e independente, quanto possível, de uma mutável maioria dos acionistas. Por fim, pregava o condicionamento de direitos dos acionistas (informação, impugnação de deliberações assembleares, dividendos), ao superior interesse da empresa, perante à qual tinham os acionistas o dever de fidelidade.<sup>31</sup>

Na visão ainda atual de Adolf Augustus Berle e Gardiner C. Means,<sup>32</sup> a empresa propugnada pela Teoria da Empresa em Si

(...) precisa ser analisada, não em termos de empresa comercial, mas em termos de organização social. Por um lado, envolve a concentração do poder econômico comparável à concentração de poder religioso da Igreja medieval ou do poder político do Estado nacional. Por outro lado, envolve a inter-relação de uma grande diversidade de interesses econômicos – os interesses dos proprietários que fornecem o capital, os dos trabalhadores, que criam, os dos consumidores que dão valor aos produtos e, sobretudo, os interesses das pessoas que exercem o controle.

Percebe-se claramente que, ao contrário da Teoria Contratualista, a Teoria da Empresa em Si admitia expressamente a internalização de interesses na Sociedade Anônima. Isso é consequência da importância atribuída à empresa – ou *grande empresa* – reconhecida como uma atividade cujo desempenho e eficiência produtiva dependia da congregação dos interesses coletivos até então postos como objeto de tutela: dos consumidores e dos trabalhadores.

O fundamento da teoria foi criticado, pois entendeu-se, na época, que seria impossível a atribuição de interesse autônomo a um ente místico, sem existência no mundo dos fatos. O interesse, ainda que contenha a empresa em seu núcleo, deve ser atribuído à Sociedade Anônima. Mas o que pretendia a teoria não era a atribuição de um interesse à empresa, desvinculado daqueles que a circundavam. Pretendia caracterizá-la como um centro congregador de vários interesses, internos – pertencentes aos acionistas – ou externos, pertencentes aos trabalhadores e aos consumidores.

<sup>31</sup> FRANÇA, Erasmo Valladolid Azevedo e Novaes. *Conflito de interesses nas assembleias de S/A*. p. 24.

<sup>32</sup> BERLE, Adolf Augustus, MEANS, Gardiner C. *A moderna sociedade anônima e a propriedade privada*. Tradução de Dinorah de Abreu Azevedo. 2.<sup>a</sup> ed. SP: Nova Cultural, 1987. p. 275.

Afora todas as críticas, a Teoria da Empresa em Si foi adotada na Alemanha nazista, tendo influenciado os juristas que elaboraram a lei acionária alemã, além de outros diplomas legais, dentre os quais, o Código Civil italiano de 1942.<sup>33</sup>

### 1.2.3 Harmonia entre as Correntes Contratualista e Institucionalista

Os criadores das duas correntes, ao fundamentá-las, sempre procuraram proclamar as vantagens de uma em detrimento da outra. Todavia, a tentativa de separação e aplicação de uma ou outra, de forma isolada, na Sociedade Anônima, mostrou-se infrutífera.

A integração entre normas de direito público e privado, a que não ficaram imunes as Sociedades Anônimas,<sup>34</sup> mostrou que a tentativa dos contratualistas de estabelecer uma linha divisória entre as duas teorias estava desvinculada da realidade, e para isso chamou a atenção Francesco Galgano,<sup>35</sup> ao ressaltar que nenhuma das duas teorias se adequava, isoladamente, à realidade da sociedade anônima.

Por reconhecer o que parecia óbvio, ou seja, que as duas teorias se entrelaçavam, ponderou que se o contratualismo não explica todas as situações dentro da Sociedade Anônima, dá a lógica das deliberações assembleares, que devem inspirar-se no interesse coletivo dos sócios.

Por seu turno, a teoria institucionalista deve ser utilizada para compreensão de outras situações jurídicas dos órgãos sociais, particularmente os administradores, os quais, numa visão de um interesse da empresa considerada como um organismo social, são tutores de outros interesses que não os dos sócios,<sup>36</sup> quais sejam: interesses dos trabalhadores, dos consumidores, de proteção ao meio ambiente, etc. Misturam-se interesses coletivos e difusos, e até mesmo individuais homogêneos, a interferir no interesse da companhia.

<sup>33</sup> FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. *Conflito de interesses nas assembleias de S/A*. SP: Malheiros, 1993. p. 25/26.

<sup>34</sup> COMPARATO, Fábio Konder. *O Poder de controle na Sociedade Anônima*. RJ: Forense, 1983. p. 6. ASCARELLI, Tulio. I problemi delle società anonime per azioni. In *Rivista delle società*. Milano: [s.n.], 1956. p. 3.

<sup>35</sup> GALGANO, Francesco. *Trattato di Diritto Commerciale e di Diritto Pubblico dell'Economia*. Società per Azioni. Vol. 7. Pádua: Cedam, 1984. p. 65/66.

<sup>36</sup> Idem, ibidem. p. 70.

Por isso, os efeitos que o complexo de relações de suas atividades projetam sobre o meio social, a conjuntura econômica e, mesmo, política do país, revestem a Sociedade Anônima de um interesse publicístico capaz de justificar a intervenção do Estado em sua vida e desenvolvimento.<sup>37</sup>

Admitindo a utilidade de ambas as teorias, adequadas a uma nova realidade da sociedade anônima, Calixto Salomão Filho<sup>38</sup> salienta que nenhuma das duas pode ser aplicada coerentemente sem que sejam observados de forma conjunta seus aspectos materiais e procedimentais:

(...) o contratualismo que se concentra só na definição material, seja ela a maximização do lucro ou o aumento do valor das ações da companhia, desacompanhado de ampla e efetiva participação dos acionistas na definição do significado desses conceitos, acaba por permitir a administradores e controladores interpretar esses conceitos em seu próprio benefício, inflando artificialmente o valor das ações, ou tomando medidas positivas a curto prazo, mas extremamente maléficas para a companhia a médio prazo.  
 (...) Os mesmos problemas se verificam com o institucionalismo. As definições materiais, tanto a clássica, do interesse social como interesse público, como a moderna, do interesse social como o interesse à preservação da empresa, sozinhas, não garantem a sua persecução e podem ser instrumentalizadas pelo acionista controlador no seu próprio e exclusivo interesse.

As anotações do autor demonstram a preocupação recente não somente com a indefinição do interesse da Sociedade Anônima de capital aberto, mas também com meios de efetivar e de conjugar os diversos interesses envolvidos em sua atividade econômica. O maior problema reside na necessidade de compatibilizar tão distintos interesses: de maximização do lucro e distribuição de dividendos; de melhores condições de trabalho, ou de respeito ao consumidor e ao meio ambiente.

Se não é impossível a compatibilidade ou indiferença entre diversos interesses, pelo menos é bastante improvável. A ocorrência mais freqüente pode ser de incompatibilidade ou conflito entre interesses externos e o da companhia, como, por exemplo, nas questões relacionadas ao meio ambiente.

---

<sup>37</sup> TEIXEIRA, Egberto Lacerda, GUERREIRO, José Alexandre Tavares. *Das Sociedades Anônimas no Direito Brasileiro*. SP: Edit. José Bushatsky, 1979. p. 297.

<sup>38</sup> SALOMÃO FILHO, Calixto. *Recuperação da empresas e interesse social. Comentários à lei de recuperação de empresas e falência: Lei 11.101/2005*. Coordenação Francisco Satiro de Souza Junior e Antônio Sérgio A. de Moraes Pitombo. SP: RT, 2005. p. 47/48.

A postura mais conveniente para uma Sociedade Anônima é aquela que comporte uma mescla das duas teorias. Sob o aspecto contratualista, são privilegiadas as relações entre os acionistas, que não podem ser menosprezados, pois deles depende o financiamento e o funcionamento da companhia. O respeito aos demais interesses depende da adoção de preceitos do institucionalismo, que buscam a compatibilidade entre interesses externos e internos.

A legislação acionária brasileira – Lei n.º 6.404, de 15.12.1976 – não contém uma definição do interesse da companhia, nem detalha seu conteúdo; apenas determina que seja respeitado. A busca de definição depende da interpretação dos dispositivos legais em consonância com a Constituição Federal, à luz do contexto histórico em que é realizada.



## **2. PREMISSA LEGAL PARA DEFINIÇÃO DO INTERESSE DA SOCIEDADE ANÔNIMA DE CAPITAL ABERTO: A LEI n.º 6.404, DE 15.12.1976**

A existência do interesse da Sociedade Anônima é admitida expressamente no artigo 115<sup>39</sup> da Lei n.º 6.404, de 15.12.1976. O legislador não se preocupou em defini-lo, mas em determinar que os acionistas devem respeitá-lo, quando do exercício do voto.

Antes da análise do conteúdo do interesse, deve-se perquirir sobre seu enquadramento no rol de interesses a que se fez menção no primeiro capítulo. Para isso, é necessário identificar dois momentos distintos na formação de uma Sociedade Anônima. O primeiro é marcado pela atitude dos acionistas fundadores, assim denominados por tomarem a iniciativa de exercer alguma atividade econômica, sob a forma de Sociedade Anônima.<sup>40</sup>

Nesse primeiro momento, é possível visualizar uma síntese dos interesses econômicos individuais dos fundadores, dispostos a constituir uma Sociedade Anônima. Em se tratando de Sociedade Anônima de capital aberto, que recorrerá ao público investidor para arrecadação do montante necessário para integralizar o capital social, uma série de formalidades deve ser preenchida, as quais estão descritas nos artigos 80 a 87 da Lei n.º 6.404, de 15.12.1976.

Somente após a aprovação da Comissão de Valores Mobiliários – CVM (autarquia vinculada ao Ministério da Fazenda – é que a sociedade em organização poderá emitir as ações em que foi dividido o capital social. Até então, estão presentes somente os interesses econômicos individuais dos acionistas fundadores, de lucrar com o exercício da atividade econômica escolhida.

---

<sup>39</sup> Art. 115. O acionista deve exercer o direito a voto no interesse da Companhia; considerar-se-á abusivo o voto exercido com o fim de causar dano à Companhia ou a outros acionistas, ou de obter, para si ou para outrem, vantagem a que não faz jus ou de que resulte, ou possa resultar, prejuízo para a Companhia e para outros acionistas.

<sup>40</sup> Uma atividade econômica pode ser exercida de forma individual, na pessoa de um empresário individual, ou por meio de uma sociedade empresária. A escolha por um tipo ou outro de sociedade empresária é livre, e geralmente a opção por sociedade anônima leva em consideração a necessidade de capital elevado e a incapacidade de suprimento por poucos sócios, ou então, nos casos em que esse tipo societário é obrigatório, como instituições financeiras, por exemplo.

É possível diagnosticar a existência de um interesse coletivo, eis que a comunhão entre eles verdadeiramente decorre de interesses idênticos. Essa comunhão pode ser exemplificada pela descrição de suas funções:

A função do fundador é de redigir o projeto de estatuto e o prospecto. Essa função é a mais importante juridicamente, por isso que a sua vontade irá prevalecer, quanto ao estatuto, não podendo os subscritores, a não ser por unanimidade, modificar o projeto constitutivo. E, quanto ao prospecto, nele reside a configuração da responsabilidade do fundador. Será o fundador responsável pelas omissões e falsidades contidas nas declarações do prospecto.<sup>41</sup>

Deve-se ponderar que a unanimidade a que se refere o autor não é somente aferida junto aos acionistas subscritores, mas entre os subscritores e acionistas que comparecerem na primeira assembléia de constituição da Companhia. A identidade de interesses e a comunhão entre os fundadores deve ser tal, que permita a congregação nas cláusulas do projeto do estatuto. Acrescente-se que da sua idoneidade depende a aprovação da constituição pela Comissão de Valores Mobiliários,<sup>42</sup> e, além disso, a responsabilidade é solidária, no caso de prejuízo decorrente de culpa ou dolo, em atos ou operações anteriores à constituição da Companhia.<sup>43</sup>

<sup>41</sup> CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à lei de sociedades anônimas*: Lei n.º 6.404, de 15 de dezembro de 1976, com as modificações das Leis n.º 9.457, de 5 de maio de 1997, e n.º 10.303, de 31 de outubro de 2001. Vol. 2. 3.ª ed. rev.atual. SP: Saraiva, 2003. p. 86.

<sup>42</sup> Art. 82. A constituição de Companhia por subscrição pública depende do prévio registro da emissão na Comissão de Valores Mobiliários, e a subscrição somente poderá ser efetuada com a intermediação de instituição financeira.

§ 1º O pedido de registro de emissão obedecerá às normas expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários e será instruído com:

- a) o estudo de viabilidade econômica e financeira do empreendimento;
- b) o projeto do estatuto social;
- c) o prospecto, organizado e assinado pelos fundadores e pela instituição financeira intermediária.

§ 2º A Comissão de Valores Mobiliários poderá condicionar o registro a modificações no estatuto ou no prospecto e denegá-lo por inviabilidade ou temeridade do empreendimento, ou inidoneidade dos fundadores.

<sup>43</sup> Art. 92. Os fundadores e as instituições financeiras que participarem da constituição por subscrição pública responderão, no âmbito das respectivas atribuições, pelos prejuízos resultantes da inobservância de preceitos legais.

Parágrafo único. Os fundadores responderão, solidariamente, pelo prejuízo decorrente de culpa ou dolo em atos ou operações anteriores à constituição.

A constituição da Sociedade Anônima de capital aberto está ainda sujeita ao preenchimento dos requisitos preliminares dispostos no artigo 80 da Lei n.º 6.404, de 15.12.1976.<sup>44</sup> Caso isso ocorra, deve ser realizada a assembléia de constituição, e, se a Companhia for declarada constituída pelo presidente da assembléia, um exemplar da ata deve ser encaminhado ao Registro do Comércio, onde será arquivada. Como consequência do arquivamento, tem-se a atribuição de personalidade jurídica à Sociedade Anônima, nos termos do que dispõe o artigo 45 do Código Civil.<sup>45</sup>

A partir desse momento, a Sociedade Anônima adquire existência autônoma das pessoas físicas ou jurídicas dos acionistas. Além disso, a Lei n.º 6.404, de 15.12.1976, lhe atribui um interesse próprio, que não mais se confunde com os dos acionistas fundadores, ou dos que adquiriram ações quando da subscrição pública.

O interesse coletivo, que resultou da comunhão entre os fundadores, imbuídos na organização de uma nova sociedade, foi o germe do interesse atribuído de forma autônoma à Sociedade Anônima. Dele resultou o estatuto social aprovado pela CVM e pela assembléia de constituição, contendo as regras regentes da sociedade.

Certamente, o intuito de lucro por meio do exercício da atividade econômica escolhida estará contido no estatuto social. É natural que seja econômico, traduzido pela palavra lucro, o interesse de quem se propõe a exercer uma atividade dessa natureza, e a própria lei prevê, como objeto da Sociedade Anônima, “qualquer empresa de fim lucrativo”, que não contrarie a lei, a ordem pública e os bons costumes.<sup>46</sup>

---

<sup>44</sup> Art. 80. A constituição da Companhia depende do cumprimento dos seguintes requisitos preliminares:

I - subscrição, pelo menos por 2 (duas) pessoas, de todas as ações em que se divide o capital social fixado no estatuto;

II - realização, como entrada, de 10% (dez por cento), no mínimo, do preço de emissão das ações subscritas em dinheiro;

III - depósito, no Banco do Brasil S/A, ou em outro estabelecimento bancário autorizado pela Comissão de Valores Mobiliários, da parte do capital realizado em dinheiro.

Parágrafo único. O disposto no número II não se aplica às Companhias para as quais a lei exige realização inicial de parte maior do capital social.

<sup>45</sup> Art. 45. Começa a existência legal das pessoas jurídicas de direito privado com a inscrição do ato constitutivo no respectivo registro, precedida, quando necessário, de autorização ou aprovação do Poder Executivo, averbando-se no registro todas as alterações por que passar o ato constitutivo.

<sup>46</sup> Art. 2º Pode ser objeto da Companhia qualquer empresa de fim lucrativo, não contrário à lei, à ordem pública e aos bons costumes.

Portanto, o interesse da Companhia, concebido enquanto as primeiras relações envolviam somente os acionistas fundadores, deve obrigatoriamente conter essa característica, pois de outro modo não se justificaria o empenho inicial, e investidores, com interesses semelhantes, não seriam atraídos.

É difícil afirmar que inexista qualquer outro interesse de cunho social, pois essa constatação demandaria análise de foro íntimo dos fundadores. Contudo, externar preocupações com direitos dos consumidores ou com a qualidade do ambiente de trabalho não é algo que possa contribuir para a mobilização de fundadores na constituição de uma Sociedade Anônima.

Esse tipo de preocupação não é avaliada pela Comissão de Valores Mobiliários no momento da análise do projeto do estatuto social. O artigo 83 somente faz menção a relações e regras eminentemente societárias, que envolvem a Companhia e os acionistas:

Art. 83. O projeto de estatuto deverá satisfazer a todos os requisitos exigidos para os contratos das sociedades mercantis em geral e aos peculiares às Companhias, e conterá as normas pelas quais se regerá a Companhia.

As regras contidas no estatuto social definirão a organização da pessoa jurídica, devendo mencionar: a denominação social, sede, duração da sociedade, valor do capital social e espécies de ações em que foi dividido, disposição sobre órgãos sociais, regras sobre distribuição de dividendos, etc.

O prospecto, também submetido à aprovação da Comissão de Valores Mobiliários, não deve obrigatoriamente conter regras sobre o respeito a interesses transindividuais. Mencionado no artigo 84 da Lei n.º 6.404/76, deve justificar a expectativa de êxito e viabilidade econômica do empreendimento, ou seja, demonstrar à Comissão de Valores Mobiliários e aos futuros acionistas que a atividade econômica a ser desempenhada será lucrativa. Sua função é de

(...) informar os eventuais subscritores do capital da Companhia constituída sobre todos os dados que dizem respeito ao próprio processo de constituição e também os referentes aos fundadores, direitos e vantagens que estes se

reservam, além dos elementos relativos à subscrição de ações propriamente dita.<sup>47</sup>

No momento em que a Sociedade Anônima é organizada, não é obrigatória a existência ou demonstração de interesse que não seja econômico. O prospecto e o projeto de estatuto social não devem conter disposições expressas, por exemplo, sobre o tratamento dispensado a empregados ou consumidores.

Isso não quer dizer que tais interesses não devam ser respeitados pela futura Companhia, mas isso somente poderá ser aferido durante o exercício da atividade. A Lei n.º 6.404, de 15.12.1976, contém regras claras sobre a necessidade de respeito a esses e outros interesses transindividuais, considerados externos sob o ponto de vista estritamente societário.

Se a preocupação com tais interesses não faz parte do interesse coletivo que uniu os fundadores, deverá obrigatoriamente compor o interesse da Companhia. Além disso, balizará a atuação dos acionistas, quando do exercício do voto em assembléia geral, e o desempenho da função dos administradores.

O efetivo nascimento do interesse da Sociedade Anônima, em decorrência da aquisição da personalidade jurídica, é destacado por Tullio Ascarelli,<sup>48</sup> ao discorrer sobre a indiferença da pessoa do acionista à caracterização jurídica da sociedade:

Com efeito, quando o sócio é limitadamente responsável – especialmente se a ação é integralizada – pode ser, juridicamente, indiferente, em princípio, ser o acionista da sociedade, Fulano ou Beltrano.

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

Este princípio contrasta com os princípios tradicionais do contrato de sociedade, baseado justamente nas pessoas dos sócios, sendo por isso impossível a mudança dos sócios independentemente da modificação da sociedade.

---

<sup>47</sup> CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à lei de sociedades anônimas: Lei n.º 6.404, de 15 de dezembro de 1976, com as modificações das Leis n.º 9.457, de 5 de maio de 1997, e n.º 10.303, de 31 de outubro de 2001*. Vol. 2. 3.ª ed. rev. atual. SP: Saraiva, 2003. p. 118.

<sup>48</sup> ASCARELLI, Tullio. *Problemas atuais das sociedades anônimas e direito comparado*. Campinas: Bookseller, 1999. p. 480/481.

A responsabilidade limitada dos acionistas pelas obrigações sociais é uma das características fundamentais da Sociedade Anônima, consagrada no artigo 1.º da Lei n.º 6.404/76. Essa característica, somada ao fato de ser uma sociedade de capital, possibilita a rotatividade de acionistas, pois o que importa é o capital social, e não os titulares das frações em que foi dividido. A sociedade existe em função do capital social, e não em função da pessoa dos acionistas.

Retorna-se, aqui, ao questionamento feito no início do capítulo: o interesse da Sociedade Anônima pode ser enquadrado em algumas das categorias já descritas?

Não pode ser considerado interesse social no sentido amplo, na medida em que não é um interesse de toda a coletividade. Mesmo que atraia interesses da comunidade onde atua, a Sociedade Anônima não deixa de pertencer aos acionistas. Também não pode ser considerado interesse social *stricto sensu* – expressão comumente utilizada pela doutrina para designar o interesse atribuído a uma pessoa jurídica, e que leva o adjetivo social pela conexão com a palavra sócio, e outros elementos da Sociedade Anônima que comportam o mesmo adjetivo: capital social, estatuto social, ou patrimônio social.

Quando adicionado ao termo interesse, o adjetivo social acarreta confusão entre o interesse da Sociedade Anônima e o interesse social em sentido amplo, legitimamente utilizado como interesse da sociedade como um todo.<sup>49</sup> Também não contribui para a elucidação do conteúdo e enquadramento do interesse da Sociedade Anônima, dentro das divisões admitidas pela ciência jurídica, qual seja, interesse individual e coletivo.

Igualmente, não pode ser incluído entre os interesses transindividuais, seja difuso, coletivo, ou individual homogêneo. Essa categoria de interesses comporta uma união acidental, geralmente decorrente de lesão, tendo por objeto o chamado bem comum, e, por isso, somente podem ser atribuídos à coletividade.

---

<sup>49</sup> A expressão é utilizada na Constituição Federal em várias passagens. São exemplos: a desapropriação por interesse social (art. 5.º, XXIV); a tutela de criações inerentes à propriedade industrial, feita “tendo em vista o interesse social e o desenvolvimento tecnológico e econômico do País” (art. 5.º, XXIX); os programas de relevante interesse social voltados para a melhoria da qualidade de vida mencionados no artigo 79 do ADCT.

Resta perquirir o enquadramento como interesse individual ou coletivo, após a exposição dos diferentes interesses pertencentes aos envolvidos, direta ou indiretamente, com a Sociedade Anônima de capital aberto.

## 2.1 APURAÇÃO DE INTERESSES INDIVIDUAIS DAS DIFERENTES CATEGORIAS DE ACIONISTAS

Os termos sócio e acionista são utilizados como sinônimos no artigo 1.º da Lei n.º 6.404, de 15.12.1976:

Art. 1º A Companhia ou sociedade anônima terá o capital dividido em ações, e a responsabilidade dos sócios ou acionistas será limitada ao preço de emissão das ações subscritas ou adquiridas.

A sinonímia legal deve ser censurada. Genericamente, poderia ser utilizada a palavra sócio, já que designa quem se associa para constituição de uma sociedade empresária, e, por essa razão, defendeu-se – ainda na vigência da do Decreto-lei n.º 2.627, de 26.09.1940, que foi revogado pela lei atual – a utilização de ambas as expressões, sob o argumento de que são equivalentes, e de que o acionista é um sócio da Sociedade Anônima.<sup>50</sup>

Mas a escolha do legislador representa uma impropriedade, pois acionista identifica de forma mais específica o membro do tipo societário com o qual se trabalha. A esse respeito, adverte Tullio Ascarelli<sup>51</sup> que é possível “distinguir a posição ou *status* do sócio, da qualidade própria de algumas categorias, a qual, por seu turno, constitui o pressuposto de direitos e obrigações especiais”.

Tem-se no acionista, então, uma categoria de sócio, mostrando-se mais acertada a utilização desse termo, até porque o artigo 1.º da Lei n.º 6.404, de 15.12.1976, é o único a fazer uma menção dupla, pois no restante da lei somente o acionista é citado.

O acionista é a pessoa física ou jurídica que adquire ações de uma Sociedade Anônima, no ato de sua constituição; em eventual aumento de capital, ou no mercado secundário de valores mobiliários, junto a acionistas que põem à venda suas ações.

<sup>50</sup> PEIXOTO, Carlos Fulgêncio da Cunha. *Sociedade por ações*. SP: Saraiva, 1972. p. 11.

<sup>51</sup> ASCARELLI, Tullio. *Problemas atuais das sociedades anônimas e direito comparado*. Campinas: Bookseller, 1999. p. 492/493.

As ações emitidas podem ser de duas espécies: ordinárias, cujo atributo principal é o direito de voto em assembleias gerais, e preferenciais, normalmente destituídas do direito de voto, mas que, em contraprestação, conferem ao acionista preferência no momento do pagamento de dividendos.<sup>52</sup> Ao contrário do que poderia parecer, não ter o direito de voto não significa prejuízo para o acionista que adquire essa espécie de ação, que assim o faz justamente por não ter interesse em comparecer em assembleia geral.

Ao se tornar acionista, adquire um conjunto de direitos e obrigações, decorrentes da espécie de ação adquirida, além de direitos essenciais,<sup>53</sup> conferidos a todos os acionistas. Obviamente, somente enquanto ocupar a posição, é que gozará dos direitos e responderá pelas obrigações contraídas junto à sociedade.

O interesse que conduz o acionista à Sociedade Anônima é eminentemente individual e econômico, assemelhando-se ao interesse dos acionistas fundadores. A diferença é que, entre os fundadores, realmente havia um interesse coletivo, que foi essencial para delimitação do interesse da Companhia, extraído das regras do estatuto e do objeto social.

O momento da satisfação do interesse é distinto, conforme se trate de ação ordinária ou preferencial. Também da espécie de ações adquiridas extrai-se a categoria onde será inserido, inexistente na Lei n.º 6.404, de 15.12.1976, e amplamente discutida pela doutrina,<sup>54</sup>

---

<sup>52</sup> De acordo com o § 2.º do artigo 15 da Lei n.º 6.404, de 15.12.1976, “O número de ações preferenciais sem direito a voto, ou sujeitas a restrição no exercício desse direito, não pode ultrapassar 50% (cinquenta por cento) do total das ações emitidas”.

<sup>53</sup> Art. 109. Nem o estatuto social nem a assembleia-geral poderão privar o acionista dos direitos de:

I - participar dos lucros sociais;

II - participar do acervo da Companhia, em caso de liquidação;

III - fiscalizar, na forma prevista nesta Lei, a gestão dos negócios sociais;

IV - preferência para a subscrição de ações, partes beneficiárias conversíveis em ações, debêntures conversíveis em ações e bônus de subscrição, observado o disposto nos artigos 171 e 172;

V - retirar-se da sociedade nos casos previstos nesta Lei.

§ 1º As ações de cada classe conferirão iguais direitos aos seus titulares.

§ 2º Os meios, processos ou ações que a lei confere ao acionista para assegurar os seus direitos não podem ser elididos pelo estatuto ou pela assembleia-geral.

§ 3º O estatuto da sociedade pode estabelecer que as divergências entre os acionistas e a Companhia, ou entre os acionistas controladores e os acionistas minoritários, poderão ser solucionadas mediante arbitragem, nos termos em que especificar (Incluído pela Lei n.º 10.303, de 2001).

<sup>54</sup> DÍAZ-CAÑABATE, Joaquim Garrigues y. *Problemas atuais das sociedades anônimas*. Tradução, prefácio e notas de Norberto da Costa Caruso MacDonal. Porto Alegre: Fabris, 1982. p. 24; BULGARELLI, Waldírio. *Regime jurídico de proteção às minorias nas S/A*: de acordo com a reforma da Lei n.º 6.404/76. RJ: Renovar, 1997. p.36; REQUIÃO, Rubens. *Curso de Direito Comercial*: de acordo com as Leis n. 10.303, de 31.10.2001 (reforma das sociedades anônimas), e 10.406, de 10.01.2002 (novo Código Civil). Vol. 2. 23.ª ed. atualizada por Rubens Edmundo Requião. SP: Saraiva, 2003. p. 136; TOMAZETE, Marlon. *Direito Societário*. SP: Editora Juarez de Oliveira, 2003. p. 308.



que utiliza a seguinte classificação, com poucas variações: acionistas rendeiros, especuladores e empreendedores.<sup>55</sup> Essas três categorias podem ser reunidas em dois grupos: empreendedores e investidores.<sup>56</sup>

Os dois grupos ostentam interesses econômicos, estritamente relacionados ao recebimento de dividendos, e por essa razão foram atraídos para a Sociedade Anônima. O primeiro grupo, no entanto, subordina esse interesse a outro que pode ser considerado instrumental: participar das decisões tomadas em assembléia geral. Esse interesse, também de cunho econômico, é aqui chamado de instrumental porque permite a satisfação do interesse no recebimento de dividendos.

Somente os possuidores de ações ordinárias podem ser incluídos nas categorias dos acionistas empreendedores, visto que essa espécie de ação atribui o direito de voto, por meio do qual será possível participar ativamente das assembléias gerais, e mesmo da gestão e controle da Companhia.

Os acionistas considerados investidores não costumam interessar-se pela participação no cotidiano da Companhia. Adquirem ações preferenciais, destituídas do direito de voto, o que demonstra a prioridade ao interesse eminentemente econômico, a ser satisfeito por meio do recebimento prioritário de dividendos.

O grupo dos investidores contempla os acionistas rendeiros e especuladores, assim identificados em razão dos diferentes momentos em que intentam satisfazer seus interesses:

O objetivo dos acionistas rendeiros é o de formar uma carteira de ações que represente um patrimônio relativamente estável, e, por isso, norteiam suas opções de compra e venda pelas perspectivas de retorno a longo prazo. (...) Geralmente adquirem ações preferenciais (art. 17 da Lei n.º 6.404, de 15.12.1976) dotadas de algum privilégio na distribuição de dividendos, pois

<sup>55</sup> Essa divisão já havia sido retratada em 1688, por José de La Vega, que fazia alusão a três classes de pessoas que participavam de uma sociedade anônima: príncipes de renda, comerciantes e jogadores (VEGA, José de La. Confusión de confusiones. Diálogos curiosos entre un Philosopho agudo, un Mercader discreto y un Accionista erudito. *Apud* DÍAZ-CAÑABATE, Joaquim Garrigues y. *Problemas atuais das sociedades anônimas*. Tradução, prefácio e notas de Norberto da Costa Caruso MacDonald. Porto Alegre: Fabris, 1982. p. 24).

<sup>56</sup> COELHO, Fábio Ulhoa. *Curso de Direito Comercial*. Vol. 2. 5.ª ed. rev. e atual. de acordo com o novo Código Civil e alterações da LSA. SP: Saraiva, 2002. p. 275. Francesco Galgano utiliza as expressões *capitale dirigente* e *capitale monetário*, ou *azionisti imprenditori* e *azionisti risparmiatori*, para se referir às diferentes categorias de acionistas, que, em nosso país, são comumente denominadas acionista empreendedor e acionista investidor (GALGANO, Francesco. *Trattato di Diritto Commerciale e di Diritto Pubblico dell'Economia*. Vol. 29. 2.ª ed. Tomo I. Padova: Cedam, 2004. p. 31/32).

sua maior preocupação, constatada pela perspectiva de retorno a longo prazo, é com a distribuição de dividendos da Companhia.

Os acionistas especuladores, por outro lado, buscam otimizar ganhos imediatos, e, atentos às cotações das bolsas de valores, procuram alternativas mais atraentes em termos de liquidez e segurança. Não se preocupam com dividendos e direitos sociais, e normalmente possuem ações preferenciais com alto nível de liquidez no mercado, ou seja, facilmente negociáveis, o que viabiliza os lucros imediatos por ele almejados.<sup>57</sup>

O termo especulador tem uma conotação pejorativa,<sup>58</sup> mas de modo algum essa categoria de acionista é prejudicial ou nociva para a Sociedade Anônima. Os acionistas que a compõem não subscrevem ações emitidas na subscrição inicial; negociam a compra e venda no mercado secundário de ações, priorizando aquelas com maior liquidez e segurança; e geralmente um acionista se lembrará da sua posição se a cotação de suas ações na bolsa de valores não lhe agrada. Por isso, as cotações da Bolsa de Valores são por ele acompanhadas de perto.

Constata-se que o acionista especulador não procura satisfazer seu interesse por meio do recebimento de dividendos. O lucro, por ele almejado, será obtido em operações de compra e venda de ações. Mas nada existe de condenável nessa postura.

A característica do acionista rendeiro é diversa. Em regra, adquire ações preferenciais emitidas diretamente pela Sociedade Anônima, quando da constituição ou em aumento de capital social. Permanece com as ações adquiridas por mais tempo do que os acionistas especuladores, e pode manifestar preocupação com direitos sociais que lhe são atribuídos na aquisição das ações, os quais poderão ser exercidos até que satisfaça seu interesse, recebendo os dividendos pagos pela Companhia.

Por essa razão, os acionistas rendeiros são enquadrados numa posição intermediária, quando se trata de graduar os interesses individuais dos acionistas em relação ao que ocorre

---

<sup>57</sup> COELHO, Fábio Ulhoa. *Curso de Direito Comercial*. Vol. 2. 5.ª ed. rev. e atual. de acordo com o novo Código Civil e alterações da LSA. SP: Saraiva, 2002. p. 273.

<sup>58</sup> Walter Rathenau se referia aos acionistas rendeiros e aos especuladores, também em função da razão que os leva a adquirir ações, como aqueles que esperam o adequado rendimento por seu capital investido, e aqueles que buscam ganho de capital. Os membros do primeiro grupo foram descritos como proprietários de ações sérios, ou acionistas permanentes, cujos interesses estão em sintonia com os interesses da empresa. Aqueles do segundo grupo eram apontados não como quem compra para ter a propriedade, mas para revender. Nesse caso, o termo especulador era utilizado de forma pejorativa, para indicar o acionista oportunista, que adquire algo que nem sabe o que é, e somente se lembra da posição de acionista quando o aumento da cotação não corresponde à sua expectativa (RATHENAU, Walter. *Vom Aktienwesen – Eine geschäftliche Betrachtung*. Berlim: S. Fischer Verlag, 1917. Tradução de Nilton Lautenschleger Junior. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*. n.º 128. Out-dez 2002. SP: Malheiros, 2002. p. 209-210).

no interior da Sociedade Anônima. Numa extremidade estão os acionistas controladores, efetivamente interessados na condução dos rumos da empresa, e no exercício do poder de controle. Noutra estão os especuladores, que não demonstram nenhum vínculo com a sociedade, interessando-se apenas pelos dividendos que as ações lhe proporcionarão. Finalmente, entre esses dois grupos, podem ser identificados os acionistas rendeiros, que, ao adquirir as ações inicialmente emitidas, dispuseram-se a investir seu capital na empresa, assumindo riscos, e que podem, eventualmente, demonstrar interesse na gestão da Sociedade Anônima.

A divisão entre os acionistas não é absoluta, nem há menção sobre ela na Lei n.º 6.404, de 15.12.1976. Não existe uma regra infalível que conserve o perfil do acionista especulador ou do rendeiro, pois, num ou noutro caso, adquirem-se ações preferenciais, sendo possível optar pela propriedade durante prolongado período de tempo, ou, no caso dos rendeiros, vendê-las de inopino, se isso lhes parecer lucrativo.

Mesmo que não esteja previsto na lei, as categorias de acionistas são relacionadas com o exercício de poder na Sociedade Anônima:

Aos controladores cabe exercer a estratégia de poder, sem necessidade de *apport* substancial de investimento no capital da sociedade.

Os acionistas rendeiros (preferencialistas) têm como encargo suprir a Companhia de capital próprio em proporções que poderão chegar, nas grandes Companhias, a 66% do mesmo.

(...)

A própria estrutura da Lei n.º 6.404, de 1976, induz à definição de funções dos três grupos de acionistas, as quais, resumidamente, seriam: o controlador exerce o poder, os rendeiros subscrevem a maior parte (66%) do capital da sociedade em preferenciais, e os especuladores produzem liquidez mercadológica às ações.<sup>59</sup>

---

<sup>59</sup> CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à lei de sociedades anônimas: Lei n.º 6.404, de 15 de dezembro de 1976, com as modificações das Leis n.º 9.457, de 5 de maio de 1997, e n.º 10.303, de 31 de outubro de 2001.* Vol. 2. 3.ª ed. rev.atual. SP: Saraiva, 2003. p. 479/480.

As anotações sobre percentual de ações preferenciais devem ser atualizadas de acordo com a Lei 10.303, de 31.10.2001, que adotou o regime de paridade na emissão de ações ordinárias e preferenciais.<sup>60</sup> Por essa razão, o percentual de ações preferenciais que pode ser subscrito por acionistas rendeiros é de 50%. Todavia, os comentários são valiosos para aferição dos momentos distintos em que os acionistas geralmente satisfazem os interesses econômicos que os fez adquirir ações.

A relação de poder que se estabelece entre os acionistas depende da maior ou menor diversidade de interesses de cada um. Os acionistas empreendedores, titulares de ações ordinárias com direito de voto, tentam fazer prevalecer suas opiniões na condução da atividade empresarial. Os acionistas rendeiros tendem a pressionar pela distribuição elevada de dividendos, enquanto que os acionistas especuladores ficam atentos à melhor oportunidade de recesso ou de venda de suas ações.<sup>61</sup>

Como já dito, o empreendedor, titular de ações ordinárias, privilegia um interesse instrumental de participação nas deliberações assembleares e, eventualmente, na gestão da Companhia, para viabilizar o atendimento de seu interesse de lucro. Como os acionistas titulares de ações ordinárias são os únicos com legitimação para se tornarem acionista controlador, é indissociável, desse interesse na obtenção de lucro, outro superior, relacionado ao poder conferido ao ocupante do cargo.

Os investidores não podem ocupar o cargo de acionistas controladores, pois não preenchem o requisito básico, consistente na propriedade de ações ordinárias. Geralmente, não almejam tal posição; contentam-se com a satisfação de seu interesse de lucro, seja no recebimento de dividendos, ou na compra e venda de ações.

---

<sup>60</sup> Art. 15. As ações, conforme a natureza dos direitos ou vantagens que confirmam a seus titulares, são ordinárias, preferenciais, ou de fruição.

§ 1º As ações ordinárias da Companhia fechada e as ações preferenciais da Companhia aberta e fechada poderão ser de uma ou mais classes.

§ 2º O número de ações preferenciais sem direito a voto, ou sujeitas a restrição no exercício desse direito, não pode ultrapassar 50% (cinquenta por cento) do total das ações emitidas. (Redação dada pela Lei nº 10.303, de 2001)

<sup>61</sup> COELHO, Fábio Ulhoa. *Curso de Direito Comercial*. Vol. 2. 5.ª ed. rev. e atual. de acordo com o novo Código Civil e alterações da LSA. SP: Saraiva, 2002. p. 274.

A relação de poder entre os acionistas, considerados com base na classificação empreendedores e investidores, conduz a duas posições consideradas pela Lei n.º 6.404, de 15.12.1976: o acionista controlador e a minoria acionária.

### 2.1.1 Os interesses individuais e coletivos dos financiadores da Sociedade Anônima

Após a constituição, pode ocorrer que a Sociedade Anônima necessite de novos aportes financeiros, sem que haja disponibilidade interna, quando pode aumentar seu capital social e emitir novas ações, preenchidas algumas das condições do artigo 166 da Lei n.º 6.404, de 15.12.1976.<sup>62</sup> Ao invés disso, pode obter empréstimo junto a instituições financeiras, ou conseguir o montante necessário por meio da emissão de valores mobiliários, distintos das ações.

Os adquirentes de algumas espécies desses títulos, emitidos com a finalidade intrínseca de financiamento, foram chamados por Tullio Ascarelli,<sup>63</sup> acertadamente, de financiadores:

Ao lado dos acionistas, encontraremos categorias de financiadores, juridicamente bem distintos dos acionistas nos seus direitos e na sua disciplina, e sujeitos a regras especiais que devem ser objeto de exame.

(...)

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

A fungibilidade a que se referia o comercialista diz respeito à diversidade de alternativas que uma Sociedade Anônima tem à disposição, quando necessitar de recursos

---

<sup>62</sup> Art. 166. O capital social pode ser aumentado:

I - por deliberação da assembleia-geral ordinária, para correção da expressão monetária do seu valor (artigo 167);  
II - por deliberação da assembleia-geral ou do conselho de administração, observado o que a respeito dispuser o estatuto, nos casos de emissão de ações dentro do limite autorizado no estatuto (artigo 168);

III - por conversão, em ações, de debêntures ou parte beneficiárias, e pelo exercício de direitos conferidos por bônus de subscrição, ou de opção de compra de ações;

IV - por deliberação da assembleia-geral extraordinária convocada para decidir sobre reforma do estatuto social, no caso de inexistir autorização de aumento, ou de estar a mesma esgotada.

§ 1º Dentro dos 30 (trinta) dias subsequentes à efetivação do aumento, a Companhia requererá ao registro do comércio a sua averbação, nos casos dos números I a III, ou o arquivamento da ata da assembleia de reforma do estatuto, no caso do número IV.

§ 2º O conselho fiscal, se em funcionamento, deverá, salvo nos casos do número III, ser obrigatoriamente ouvido antes da deliberação sobre o aumento de capital.

<sup>63</sup> ASCARELLI, Tullio. *Problemas atuais das sociedades anônimas e direito comparado*. Campinas: Bookseller, 1999. p. 495.

financeiros, seja no momento da constituição, ou posteriormente, para dar prosseguimento ao exercício da atividade. De início, emite ações correspondentes ao valor de seu capital social, para que possa arrecadar o recurso necessário ao exercício da atividade pretendida. Num segundo momento, existem as alternativas já descritas.

Os títulos destinados ao financiamento são denominados debêntures e *commercial papers*, e, em certa medida, os bônus de subscrição. Há títulos – partes beneficiárias – que não se destinam à atração de capital, e que não serão abordados, por se restringirem a Sociedades Anônimas de capital fechado, e por não envolverem financiamento.

As debêntures, reguladas nos artigos 52 a 74 da Lei n.º 6.404, de 15.12.1976, são títulos representativos de um empréstimo público lançado pela Companhia, representativos do valor total do débito contraído, ou seja, a soma pretendida é dividida em vários títulos emitidos em série.

Considera a doutrina<sup>64</sup> que a relação fundamental da qual deriva uma série de debêntures é um mútuo, sendo cada título representativo de uma fração desse mútuo. A subscrição de uma debênture e o pagamento do valor correspondente configura o empréstimo à Sociedade Anônima, que, no vencimento dos títulos, pagará o devido ao debenturista, como que devolvendo o dinheiro que tomou emprestado.

Por essa razão, ou seja, pelo fato de que cada emissão de debênture é considerada um único contrato de mútuo, onde os debenturistas estão ligados como se fossem o mesmo pólo contratual, identifica-se uma comunhão de interesses entre todos os debenturistas de uma mesma emissão, prevista expressamente no *caput* do artigo 68 da lei acionária.<sup>65</sup>

A comunhão de interesses não depende da iniciativa ou da vontade dos debenturistas. É uma consequência da forma de contratação:

<sup>64</sup> BORBA, José Edwaldo Tavares. *Direito societário*. 8.ª ed. rev. aum. e atual. RJ: Renovar, 2003. p. 275-276; REQUIÃO, Rubens. *Curso de Direito Comercial*: de acordo com as Leis n. 10.303, de 31.10.2001 (reforma das sociedades anônimas), e 10.406, de 10.01.2002 (novo Código Civil). Vol. 2. 23.ª ed. atualizada por Rubens Edmundo Requião. SP: Saraiva, p. 107; TOMAZETE, Marlon. *Direito Societário*. SP: Editora Juarez de Oliveira, 2003. p. 293; COELHO, Fábio Ulhoa. *Curso de Direito Comercial*. Vol. 2. 5.ª ed. rev. e atual. de acordo com o novo Código Civil e alterações da LSA. SP: Saraiva, 2002. p. 140.

<sup>65</sup> Art. 68. O agente fiduciário representa, nos termos desta Lei e da escritura de emissão, a comunhão dos debenturistas perante a Companhia emissora.

Trata-se a comunhão de interesses de uma entidade personificada, de natureza deliberativa e representativa, sem patrimônio próprio, tendo como órgão soberano a assembléia geral, a cuja deliberação ficam submetidos os negócios relativos ao exercício dos direitos fundados no contrato de mútuo debenturístico, vinculando a coletividade de seus tomadores.<sup>66</sup>

Apesar do termo “personificada”, a coletividade de debenturistas não possui personalidade jurídica. Mas é legalmente instituída, com poderes para contratar por meio da assembléia de debenturistas,<sup>67</sup> seu órgão deliberativo, ou do agente fiduciário, seu órgão consultivo. Obviamente, os atos praticados têm como único objetivo a defesa do interesse eminentemente econômico dos debenturistas, consistente no direito de crédito junto à Sociedade Anônima.

Os *commercial papers*, criados pela Resolução n.º 1723/90 do Conselho Monetário Nacional, têm a mesma função das debêntures, ou seja, captação de recursos no mercado de valores mobiliários. Uma diferença entre esses títulos e as debêntures é que se destinam à captação de recursos para suprimento de necessidades imediatas de fluxo de caixa, e têm curto prazo de pagamento, ao passo que as debêntures visam a empreendimentos de valor elevado, e são vencíveis a longo prazo.<sup>68</sup>

No entanto, a diferença mais importante é que cada *commercial paper* corresponde a um empréstimo individual, inexistindo comunhão de interesses entre os vários titulares de uma mesma emissão. Seja em decorrência de lei, ou de iniciativa de seus titulares, verifica-se, nesse caso, a existência de interesses individuais, puramente econômicos, titularizados por cada um dos credores da Sociedade Anônima. Contudo, a rapidez no pagamento faz com que seja um interesse efêmero, que desaparece tão logo seja satisfeito.

Os bônus de subscrição – disciplinados nos artigos 75 a 78 da Lei n.º 6.404, de 15.12.1976, são “títulos negociáveis, emitidos por Companhia de capital autorizado, que

---

<sup>66</sup> CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à lei de sociedades anônimas*: Lei n.º 6.404, de 15 de dezembro de 1976, com as modificações das Leis n.º 9.457, de 5 de maio de 1997, e n.º 10.303, de 31 de outubro de 2001. Vol. 1. 4.ª ed. rev.atual. SP: Saraiva, 2002. p. 560.

<sup>67</sup> Art. 71 da Lei n.º 6.404, de 15.12.1976.

<sup>68</sup> TOMAZETE, Marlon. *Direito Societário*. SP: Editora Juarez de Oliveira, 2003. p. 304; COELHO, Fábio Ulhoa. *Curso de Direito Comercial*. Vol. 2. 5.ª ed. rev. e atual. de acordo com o novo Código Civil e alterações da LSA. SP: Saraiva, 2002. p. 153.

conferem a seus titulares o direito de subscrever ações da Companhia emitente.”<sup>69</sup> A Sociedade Anônima, por sua vez, assume a obrigação de efetivar o aumento do capital previsto no estatuto social, correspondente ao número de ações constantes no bônus.

Podem ser vendidos pela Sociedade Anônima, ou atribuídos como um privilégio adicional a acionistas ou debenturistas, mas, ainda que sejam alienados, não possuem a finalidade de financiamento. Sua grande vantagem é de facilitar a colocação de ações no mercado, na hipótese de aumento de capital e emissão de novas ações, a serem adquiridas pelos titulares dos bônus.

Normalmente, são os acionistas que adquirem bônus de subscrição, pois se trata de direito essencial, inscrito no inciso IV do artigo 109, da Lei n.º 6.404, de 15.12.1976. Nesse caso, pode-se dizer que não há o surgimento de um novo pólo de interesses na esfera societária, apenas uma ampliação dos interesses de quem já mantém vínculo jurídico com a Sociedade Anônima.

Ocorre que os bônus de subscrição também podem ser adquiridos por terceiros, que assumem, em detrimento dos acionistas, o direito de preferência na aquisição de novas ações que eventualmente sejam emitidas. Nesta hipótese, deve-se considerar a existência de um pólo de interesses individuais diferente dos já retratados, representado pelos titulares de bônus de subscrição que, a despeito da expectativa de se tornarem acionistas, são considerados financiadores.

Para que seus titulares adquiram o *status* de acionista – caso já não sejam – devem adquirir as novas ações emitidas, pelo valor correspondente à parcela do aumento do capital social. Não ocorre, portanto, a conversão dos bônus em ações, pois estes títulos conferem aos titulares o direito de preferência para adquirir ações.

Os bônus de subscrição são títulos negociáveis, e, como os títulos de crédito, possuem o caráter da autonomia. Por isso, podem ser cedidos livremente, e o legitimado a adquirir ações será aquele que os detiver, no momento da emissão. Essa característica contribui para

---

<sup>69</sup> CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à lei de sociedades anônimas*: Lei n.º 6.404, de 15 de dezembro de 1976, com as modificações das Leis n.º 9.457, de 5 de maio de 1997, e n.º 10.303, de 31 de outubro de 2001. Vol. 2. 3.ª. ed. rev.atual. SP: Saraiva, 2003. p. 16.



consolidar a finalidade dos bônus, qual seja, de facilitar a colocação de novas ações no mercado.

A emissão de títulos destinados a atração de recursos financeiros ou facilitação de aumento de capital, de espécies diferentes das ações, confere aos seus adquirentes direitos e obrigações em relação à Companhia. Nesses casos, a satisfação dos interesses dos seus titulares está diretamente relacionada à lucratividade da empresa, que se desenvolve à custa de seus recursos, assim como dos acionistas.

São interesses econômicos temporários, cuja satisfação ocorre quando do cumprimento das obrigações contidas nos títulos, ao passo que a titularidade de ações pressupõe um interesse econômico permanente, na medida em que o acionista tem a possibilidade de permanecer na sociedade Anônima enquanto ela existir.

Os financiadores não são considerados acionistas, e, conseqüentemente, não usufruem de nenhum direito a estes reservado pelo estatuto ou pela Lei n.º 6.404, de 15.12.1976. Integram uma categoria juridicamente distinta, submetida a disciplina especificada na lei acionária.

Ainda que não sejam acionistas, constituem um pólo de interesses individuais ou coletivos – dependendo do título adquirido – que não pode ser ignorado pela Sociedade Anônima. Não podem interferir na condução dos negócios sociais, mas são objeto de preocupação enquanto a obrigação contraída junto a eles não tiver sido cumprida.

#### 2.1.2 Análise do artigo 115 e a posição dos acionistas perante o interesse da Sociedade Anônima de capital aberto

O artigo 115 da Lei n.º 6.404, de 15.12.1976, é o único que faz menção ao interesse da Companhia, não de forma direta, mas indiretamente, pois é inserido como uma espécie de limite funcional à liberdade de voto do acionista:

Art. 115. O acionista deve exercer o direito a voto no interesse da Companhia; considerar-se-á abusivo o voto exercido com o fim de causar dano à Companhia ou a outros acionistas, ou de obter, para si ou para outrem, vantagem a que não faz jus e de que resulte, ou possa resultar,

prejuízo para a Companhia ou para outros acionistas. (Redação dada pela Lei nº 10.303, de 2001)

§ 1º o acionista não poderá votar nas deliberações da assembléia-geral relativas ao laudo de avaliação de bens com que concorrer para a formação do capital social e à aprovação de suas contas como administrador, nem em quaisquer outras que puderem beneficiá-lo de modo particular, ou em que tiver interesse conflitante com o da Companhia.

§ 2º Se todos os subscritores forem condôminos de bem com que concorreram para a formação do capital social, poderão aprovar o laudo, sem prejuízo da responsabilidade de que trata o § 6º do artigo 8º.

§ 3º o acionista responde pelos danos causados pelo exercício abusivo do direito de voto, ainda que seu voto não haja prevalecido.

§ 4º A deliberação tomada em decorrência do voto de acionista que tem interesse conflitante com o da Companhia é anulável; o acionista responderá pelos danos causados e será obrigado a transferir para a Companhia as vantagens que tiver auferido.

Uma constatação sobre a primeira parte do artigo é de que, no exercício do direito de voto, ao acionista é vedado pautar-se por qualquer espécie de interesse particular que não coincida com o da Sociedade Anônima, distinto em relação aos demais acionistas. Contudo, é tão óbvia quanto simplista, pois o dispositivo carece de interpretação mais aprofundada. De início, isoladamente, e, no segundo momento, de forma conjunta com o artigo 116 da Lei n.º 6.404, de 15.12.1976.

A referência ao voto como um direito é polêmica. Não seria um poder? Na medida em que é atribuído a determinada espécie de ações, configura um direito adquirido pelo titular. No entanto, não configura um direito subjetivo, pois, quando é exercido, o acionista não atua em seu próprio interesse; interfere decisivamente na esfera jurídica alheia, quer se trate do interesse da Companhia, ou de outros acionistas.

O condicionamento do atendimento do interesse do acionista à coincidência com o da Sociedade Anônima é bem enfatizada por Luiz Gastão Paes de Barros Leães:<sup>70</sup>

(...) quando dizemos que o acionista de uma sociedade anônima dispõe de um *status socii* específico, queremos significar que ele ocupa uma posição jurídica, própria da qualidade de sócio (*Mitgliedschaft*, como dizem os alemães), que se traduz num feixe de direitos e poder que lhe confere a faculdade de exigir prestações de outrem (*e.g.*, direito ao dividendo) e a prerrogativa de influir na esfera jurídica alheia (*e.g.*, poder de voto ou poder de controle). (grifos do autor)

<sup>70</sup> LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. *Estudos e pareceres sobre Sociedades Anônimas*. SP: RT, 1989. p. 18/19.

Em razão dessa observação, o autor utiliza a expressão “voto-interesse da Companhia”, quando se refere ao voto do acionista. Não obstante exista o reconhecimento de um poder por outros doutrinadores,<sup>71</sup> inegavelmente existe um direito do acionista agir em defesa de seu próprio interesse, desde que harmônico com o da Sociedade Anônima. Nessa situação, o interesse juridicamente tutelado é o do acionista, cuja existência não pode ser negada, não obstante sua subordinação ao da Companhia.

Quando o § 1.º do artigo 115 proíbe o voto do acionista que tenha interesse conflitante com o da Companhia, o poder e o direito são obstruídos. Se não houver identidade, deve o acionista renunciar ao seu interesse, em nome do interesse da Companhia.

O voto representa um direito enquanto utilizado pelo acionista no seu próprio interesse individual, e, ao mesmo tempo, um poder, eis que repercute no interesse da Companhia, e nos dos outros acionistas. Por essa razão, as referências no presente trabalho são ao “poder de voto”.

O voto é prerrogativa exclusiva do acionista designado empreendedor, titular de ações ordinárias; é por meio dele que se pode participar ativamente do cotidiano da Companhia. Salvo em raras exceções, os titulares de ações preferenciais adquirem esse direito: na assembleia de constituição realizada pelas Sociedades Anônimas de capital aberto, onde todos os acionistas podem deliberar (artigo 87, § 2.º); em caso de não-pagamento de dividendos fixos ou mínimos, fixados no estatuto, pelo prazo não superior a três exercícios consecutivos (artigo 111, § 1.º), ou em assembleia especialmente convocada para ratificação, pelos titulares dessa espécie de ação, de criação de novas ações preferenciais, aumento de classe ou alteração nas preferências ou vantagens de ações já existentes (artigo 136, § 1.º).

Todavia, titulares de ações preferenciais normalmente não ostentam o interesse de participar ativamente da Companhia; dela somente esperam a satisfação de seu interesse de lucro. Seja pelo desinteresse no voto, ou pelas poucas oportunidades em que adquirem esse direito, não são objeto de preocupação quando se trata do exercício do voto. Na atuação dos

---

<sup>71</sup> COMPARATO, Fábio Konder. Controle conjunto, abuso no exercício do voto acionário e alienação indireta do controle empresarial. In *Direito empresarial: estudos e pareceres*. SP: Saraiva, 1995. p. 85; FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo Novaes e. *Conflito de interesses nas assembleias de S/A*. SP: Malheiros, 1993. p. 84.

titulares de ações ordinárias é que vai aferir o respeito ao interesse da Companhia e dos demais acionistas.

Retomando a constatação inicialmente feita, deve-se ressaltar que a posição em que o acionista foi inserido ante a Companhia e os demais acionistas, determina o reconhecimento de um interesse distinto e superior aos dos acionistas. Recorrendo a uma das vertentes da Teoria Contratualista, identifica-se um interesse típico e específico, delimitado no estatuto e no objeto social.

Na criação da Sociedade Anônima, os fundadores escolheram o exercício de determinada atividade econômica, ostentando o interesse de lucro. O objetivo foi consagrado no estatuto, assim como no objeto social, qual seja, qualquer empresa de fim lucrativo. Extrai-se daí a existência de um interesse típico e específico, atribuído à Sociedade Anônima, já existente no momento da subscrição pública das ações.

Além disso, trata-se de um interesse típico, específico e superior à soma dos interesses individuais dos acionistas. Essa condição é revelada pelo *caput* do artigo 115, que engrandece o interesse da Sociedade Anônima de forma imperativa: “o voto deve ser exercido no interesse da Companhia”. São colocados em posições distintas o interesse do acionista votante e o da Sociedade Anônima, e, em seguida, são tutelados os interesses dos demais acionistas, colocados em igualdade com o da Sociedade Anônima, nas hipóteses de prejuízo decorrente de voto abusivo ou vantagem indevida.

Quando se afirma que se trata de um interesse distinto, não se pretende configurá-lo apartado ou autônomo em relação aos dos acionistas. Existe uma vinculação, ou melhor, uma adesão obrigatória dos interesses individuais dos acionistas ao da Sociedade Anônima, o que somente é possível havendo identidade.

Esse núcleo de interesses envolve somente os acionistas e a Sociedade Anônima, excluído qualquer interesse externo, o que reforça o caráter contratualista e privado do interesse societário, pelo menos no que diz respeito ao artigo 115. Nesse primeiro momento, pode-se admitir o interesse de obtenção de lucro sem nenhuma restrição, a não ser aquelas provenientes de legislação extra-societária, que resguarde interesses de consumidores,

trabalhadores, do meio ambiente, e da livre concorrência, mas que não tem o condão de interferir na determinação do interesse.

Valendo-se da já criticada expressão interesse social, Modesto Carvalhosa<sup>72</sup> salienta o caráter objetivo do interesse da Sociedade Anônima, explicitado no objeto social:

O interesse social não é, pois, a somatória dos interesses individuais de cada acionista, mas a transcendência desses mesmos interesses por um interesse comum a todos, definido no objetivo empresarial específico da Companhia e nos fins sociais que são comuns a todas elas, qual seja, a realização do lucro.  
(...)  
Em conseqüência, o interesse individual não se soma ao interesse social, porém, qualitativamente, reflete os interesses comunitários dos sócios. Deve ser exercido *uti socii* e não *uti singuli* (grifos do autor).

A expressão interesse comum dá a noção de que se trata de um interesse coletivo dos acionistas, o que é incorreto. Não existe uma união de acionistas, e uma síntese de seus interesses individuais, que resulte num interesse coletivo. Em primeiro lugar, as diferentes categorias de acionistas possuem interesse puramente econômico, traduzido em lucro, mas diversas maneiras de satisfazê-los, o que representa um impedimento ao reconhecimento de um interesse coletivo.

Em segundo lugar, a livre cessibilidade das ações preferenciais – e mesmo ordinárias – implica obrigatoriamente uma rotatividade de acionistas, sobretudo os investidores, titulares de ações preferenciais. Mesmo que os empreendedores permaneçam longo período de tempo na Companhia, não existe um interesse coletivo por não haver a congregação de todos os interesses individuais dos acionistas.

Por último, a existência de um interesse distinto e superior atribuído à Sociedade Anônima não pode ser apontada como resultado do interesse coletivo, eis que preexiste à entrada dos acionistas. É um interesse que deve ser comum a todos os acionistas, de modo que todos os interesses individualmente considerados com ele coincidam, sob pena de não serem admitidos. Geralmente coincidem, mas conflitos podem ocorrer, e são previstos na lei.

---

<sup>72</sup> CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas: Lei n.º 6.404, de 15 de dezembro de 1976*. Vol. 2. SP: Saraiva, 2003. p. 457.

Quando o acionista adquire ações, o interesse da Sociedade Anônima preexiste. Ao assumir a qualidade de acionista, a ele será conferida uma série de direitos e obrigações, que devem ser exercitados na moldura do interesse superior a que se alude. Sobretudo o voto deve se conformar com esse interesse; deve ser exercido pelo acionista imbuído nessa condição, privilegiando o interesse que lhe é superior, e, conseqüentemente, respeitando o interesse de todos os acionistas, em detrimento de qualquer interesse individual conflitante.

A correspondência do interesse da Companhia com os dos acionistas existe somente quando a manifestação dos acionistas, por meio do exercício do direito de voto em assembléia geral, advenha do *status socii*. Não se admite que o acionista persiga nenhum interesse particular, sob pena de caracterização de conflito entre esse interesse e o da Companhia.

Há uma hierarquia de interesses, onde é superior o da Companhia, quando comparado aos interesses individuais dos acionistas. Com isso, a disciplina do interesse da Companhia consagrada no artigo 115 da Lei n.º 6.404, de 15.12.1976, é uma forma de tutela da Companhia contra o acionista, o que se concretiza pelo limite à persecução de interesses particulares, pelo acionista.

Destacando o repúdio da Sociedade Anônima a qualquer interesse individual conflitante, assevera Luiz Gastão Paes de Barros Leães<sup>73</sup> que

(...) se é certo que o sócio busca na sociedade satisfação de um interesse próprio, não é menos certo que esse interesse pessoal de modo algum pode ser satisfeito em detrimento da sociedade, senão justamente pela satisfação do interesse social comum a todos os acionistas, visto que sem essa convergência de interesses individuais dos sócios em um único interesse comum não se poderia falar em sociedade.

Da forma como o exercício do voto é delimitado pelo artigo 115, admite-se a existência de uma Sociedade Anônima mesmo que não haja convergência de interesses dos acionistas num interesse coletivo, já que o acionista que possua voto conflitante deve abster-se de votar.

---

<sup>73</sup> LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. Comentários à Lei das sociedades anônimas. Vol. 2. SP: Saraiva, 1978. p. 246.

Mais do que uma união de interesses, existe na Sociedade Anônima um antagonismo de interesses, previsto na Lei n.º 6.404, de 15.12.1976, no tema conflito de interesses. Como adverte Tullio Ascarelli:<sup>74</sup>

O estudo das sociedades anônimas vem pondo cada vez mais em evidência serem, os vários acionistas, animados por intenções diversas (controle da sociedade, de aplicação de capital, de especulação, etc.); haver diversidade de interesses durante a vida da sociedade, e assim por diante.

O controle, aplicação de capital e especulação a que alude o comercialista referem-se, respectivamente, aos acionistas empreendedores, rendeiros e especuladores, cuja existência é inquestionável. Essa constatação demonstra que o interesse da Companhia não pode ficar adstrito a um impossível interesse coletivo, sob pena de não se concretizar.

A diversidade e incompatibilidade de interesses perante a Companhia é ilustrada de forma bastante compreensível por Norma Johnssen Parente,<sup>75</sup> com base em voto proferido em Inquérito Administrativo da CVM:

Ao mesmo tempo em que ele possui o dever legal de votar em favor dos interesses da sociedade, surge o seu interesse privado na outra ponta, de modo que é impossível atender plenamente os dois, sendo inevitável o sacrifício de um em nome do outro. Para evitar que o interesse social seja renunciado pelo acionista, a Lei 6.404/76 impediu o mesmo de deliberar nas assembléias em que possa haver o conflito.

Um exemplo interessante utilizado pela Diretora-Relatora é o de um acionista, que ao mesmo tempo é empresário, cujo interesse lógico é de que seus produtos sejam remunerados da melhor maneira possível. O que ocorreria numa situação em que se deliberasse a respeito da aquisição do estabelecimento empresarial de propriedade do acionista? Ele renunciaria a seu legítimo interesse de lucro em nome do interesse da Companhia da qual é acionista?

---

<sup>74</sup> ASCARELLI, Tullio. *Problemas atuais das sociedades anônimas e direito comparado*. Campinas: Bookseller, 1999. p. 377.

<sup>75</sup> PARENTE, Norma Johnssen. Voto proferido no Inquérito Administrativo CVM TA/RJ 2002/1.153, em 06.11.2002. In *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*. Vol. 128. Out-dez.2002. p. 251.

Essa situação é perfeitamente factível, e com isso se preocupou o legislador, ao estabelecer regras de proteção ao interesse da Companhia, que, no exemplo considerado, e naquela determinada deliberação, se concretiza com a aquisição do estabelecimento empresarial pelo melhor preço. Isso pode não implicar o lucro almejado pelo “acionista-vendedor”, mas obrigatoriamente tem de contribuir para a lucratividade da Companhia.

O último aspecto do artigo 115 a ser analisado diz respeito à atribuição de interesse a uma sociedade empresária, o que pode parecer uma incongruência, pois somente seres humanos possuem necessidades, e, conseqüentemente, interesses, sejam sociais, econômicos ou políticos.

Seria, então, incorreto afirmar que a Sociedade Anônima, dotada de personalidade jurídica, é titular de um interesse autônomo?

A razão da constituição desse tipo societário, e da entrada e saída de acionistas, é o interesse econômico satisfeito por meio do pagamento de dividendos, ou do ganho na compra e venda de ações. A sociedade configura uma forma de organização dos interesses individuais e de exercício de uma atividade econômica, que, sendo rentável, possibilitará a realização dos interesses de seus membros. Esta é a sua função, sempre exercida, é conveniente reforçar, para a satisfação de necessidades humanas.

A personificação jurídica e a atribuição de um interesse à Sociedade Anônima não a torna autônoma a ponto de ser considerada um fim em si mesma. Não possui vontade própria, atributo resguardado exclusivamente ao homem. Dentre as várias conseqüências da aquisição de personalidade jurídica – capacidade processual e contratual; patrimônio próprio; sede, denominação –, tem-se a atribuição de um interesse específico, cujo conteúdo busca-se definir.

Não se pode olvidar que nem todo sujeito de direito é uma pessoa, pois o direito reconhece a existência da massa falida e do espólio, sem que tenham personalidade jurídica. Em Direito Comercial, essa constatação é feita a partir da Sociedade em Conta de



Participação e da Sociedade em Comum, disciplinadas pelo Código Civil,<sup>76</sup> cuja existência admitida, sem personalidade jurídica.

Torna-se, então, uma realidade jurídica, com capacidade de intervir como sujeito na vida jurídica, ou, na exata medida do que ensina Fábio Konder Comparato,<sup>77</sup> torna-se um “centro de interesses autônomo, relativamente às vicissitudes que afetam a existência das pessoas físicas que lhe deram origem, ou que atuam em sua área: fundadores, sócios, administradores”. Contudo, não deixa de ser um instrumento apto para atendimento dos interesses individuais dos acionistas, ainda que o seu seja identificado de forma distinta no *caput* do artigo 115.

Poderia se falar que, sendo a Sociedade Anônima uma sociedade empresária dotada de personalidade jurídica, tem finalidade lucrativa, ou ainda, objetivo de lucro – inerente ao objeto social fixado no artigo 2.º da Lei n.º 6.404, de 15.12.1976. Não obstante a pertinência dessas expressões, admite-se o interesse de uma pessoa jurídica em razão da menção expressa no artigo 115, e, mais do que isso, porque é mais abrangente do que “finalidade de lucro”, adstrita às relações envolvendo sociedade e acionistas, ao passo que o interesse a ser defendido extravasa essas relações, mesmo que esteja arraigado ao objeto social e à finalidade de lucro.

A utilização da expressão interesse social, de certa forma, evitaria discussões sobre um aparente interesse próprio da Sociedade Anônima, extraído de uma leitura superficial do artigo 115. Mas a expressão tornou-se imprópria, em virtude da inutilidade e confusão gerada com a adição do adjetivo “social” ao interesse puramente societário.

Por isso, desde que delimitada sua função, afigura-se plenamente cabível a utilização da expressão “interesse da Sociedade Anônima”.

## 2.2 CONTROLE ACIONÁRIO: CONFIGURAÇÃO E FUNÇÃO

A caracterização do controle da Sociedade Anônima tem vinculação direta com a espécie de ação, e com a categoria em que se insere o acionista, empreendedor ou

---

<sup>76</sup> Artigos 986 a 996.

<sup>77</sup> COMPARATO, Fábio Konder. *O poder de controle na sociedade anônima*. 4.ª ed. RJ: Forense, 2005. p. 356.

investidor.<sup>78</sup> Apesar de não reconhecida expressamente, mas legitimada pela lei, essa categorização ampara o acionista controlador como centro decisório de poder na Companhia.

Somente é reconhecido como controlador o acionista ou grupo de acionistas que, de modo permanente e efetivo, dirige os negócios sociais, impõe sua vontade nos atos praticados tanto na Assembléia Geral, quanto fora dela, pelos Administradores e Diretores. Evidencia a existência de poder, por parte daquele a quem é atribuído, na medida em que é conceituado como 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”.<sup>79</sup>

Quando se aduz a determinar a atuação dos órgãos da Companhia, deve-se considerar, então, a Assembléia Geral, o Conselho de Administração e a Diretoria. Não é suficiente, portanto, a titularidade de ações que confira a posição de acionista controlador – e nem com isso se contenta quem nela esteja. Mais do que isso, aquele que exerce e detém o controle, o fará para dirigir a companhia; impor, de modo efetivo e permanente, sua vontade.

Reportando-se ao interesse individual e egoístico que move o acionista empreendedor ou investidor, verifica-se, na atuação do acionista controlador, a existência de um interesse instrumental, uma maneira de tornar concreto o interesse lucrativo.

A atuação do controle já havia sido diagnosticada por Adolf Augustus Berle e Gardiner C. Means,<sup>80</sup> em 1932, no cenário norte-americano:

O controle é um produto característico do sistema da sociedade anônima. Como a soberania, seu equivalente no campo político, é um conceito fugidivo, pois raramente se consegue isolar ou definir o poder com clareza. Como a direção de uma sociedade anônima é exercida por um conselho de diretores, podemos dizer, para simplificar, que o controle está em mãos do indivíduo ou grupo que tem o poder efetivo de selecionar o conselho de diretores (ou sua maioria), seja mobilizando o direito legal de escolhê-los – “controlando” a maioria dos votos de forma direta ou através de algum mecanismo legal – seja exercendo pressão que influencia a sua escolha.

<sup>78</sup> Na doutrina italiana, essa vinculação é bastante visível, pois o *capitale dirigente* é utilizado para identificar o *capitale di comando*, ou *capitale di controllo* da sociedade (GALGANO, Francesco. *Trattato di Diritto Commerciale e di Diritto Pubblico dell'Economia*. Vol. 29. 2.<sup>a</sup> ed. Tomo I. Padova: Cedam, 2004. p. 32).

<sup>79</sup> LAMY FILHO, Alfredo, PEDREIRA, José Luiz Bulhões. *A lei das S/A: pressupostos, elaboração, aplicação*. vol. I. RJ: Renovar, 1997. p. 66.

<sup>80</sup> BERLE, Adolf Augustus, MEANS, Gardiner C. *A moderna sociedade anônima e a propriedade privada*. Trad. de Dinah de Abreu Azevedo. 2.<sup>a</sup> ed. SP: Nova Cultural, 1987. p. 85.

As observações se aplicam à Sociedade Anônima brasileira, com a ressalva de que a de capital aberto possui um Conselho de Administração. Mas no restante, ou seja, poder de eleger administradores e conduzir os ramos da sociedade, não há diferença.

No intuito de qualificar juridicamente o controle, Fábio Konder Comparato<sup>81</sup> assevera que se trata de um poder soberano, que não se confunde com o exercício das funções administrativas. Identifica um

poder de disposição dos bens da empresa. Em relação, porém, aos acionistas não-controladores, o controle não se manifesta como comando hierárquico, exigindo obediência e culminando sanções, mas o poder de decidir por outrem, produzindo efeitos na esfera patrimonial desses não controladores.

Como bens da empresa a que se refere, englobam-se, naturalmente, os bens de produção que compõem o estabelecimento empresarial, organizados para o exercício da atividade. Obviamente, a propriedade desses bens é da Sociedade Anônima.

No que diz respeito aos acionistas não controladores, assim considerados os titulares de ações ordinárias e preferenciais, configura-se, em relação a estes, o poder que possui o controlador de interferir em sua esfera jurídico-patrimonial, na medida em que, pelo princípio majoritário vigente nas assembleias gerais, devem submeter-se às decisões assembleares, e aos atos do controlador.

Na busca de uma qualificação jurídica, o controlador é comparado ao empresário, refutando-se a pessoa jurídica como titular de poderes, que são atributos exclusivos do homem. Imputando-se ao controlador a qualidade e obrigações do empresário, que é possível pela importância e poderes assumidos, possibilita-se o cumprimento dos deveres constitucionais assinalados pelo artigo 116, por meio de quem possa ser pessoalmente responsável por isso.

A qualificação do controlador como empresário é admitida por alguns doutrinadores,<sup>82</sup> que chegam a aludir ao “acionista empresário”<sup>83</sup> como exercente de toda a

---

<sup>81</sup> COMPARATO, Fábio Konder. *O poder de controle na sociedade anônima*. 4.<sup>a</sup> ed. RJ: Forense, 2005. p. 135/136.

<sup>82</sup> BULGARELLI, Waldírio. *Tratado de direito empresarial*. 4.<sup>a</sup> ed. SP: ATLAS, 2000. p. 173.

<sup>83</sup> LAMY FILHO, Alfredo, PEDREIRA, José Luiz Bulhões. *A lei das S/A: pressupostos, elaboração, aplicação*. vol. I. RJ: Renovar, 1997. p. 87;

função empresarial. Essa identificação também resulta da Exposição de Motivos da Lei n.º 6.404, de 15.12.1976:

Seção IV – Acionista controlador

O art. 116 dá *status* próprio, no direito brasileiro, à figura do “acionista controlador”. Esta é inovação em que a norma jurídica visa a encontrar-se com a realidade econômica subjacente. (...) Ocorre que a empresa, sobretudo na escala em que lhe impõe a economia moderna, tem poder e importância social de tal maneira relevantes na comunidade que os que a dirigem devem assumir a primeira cena na vida econômica.

(...) O princípio básico adotado pelo Projeto, e que constitui o padrão para apreciar o comportamento do acionista controlador, é o de que o exercício do poder de controle só é legítimo para fazer a companhia realizar o seu objeto e cumprir sua função social, e enquanto respeita e atende lealmente aos direitos e interesses de todos aqueles vinculados à empresa – os que nela trabalham, os acionistas minoritários, os investidores do mercado e os membros da comunidade em que atua.

O acionista controlador foi apontado como aquele que dirige a empresa, e que deve assumir a primeira cena na vida econômica. Trata-se, como destacado, de incorporar na norma jurídica a realidade das sociedades anônimas. Mas o *status* a que o legislador pretendeu alçar o controlador faz dele um empresário?

Ainda que desempenhe papel central de condução dos negócios sociais, possa dispor dos bens alheios, tenha atuação efetiva em assembleias gerais, na eleição de administradores, não pode o controlador ser considerado um empresário, mesmo que com ele seja comparado e confundido.

O artigo 966 do Código Civil estabelece que o empresário “(...) exerce profissionalmente atividade econômica organizada para a produção ou a circulação de bens ou de serviços”. Quem exerce a atividade econômica definida no estatuto, nos parâmetros do artigo 2.º da Lei n.º 6.404, de 15.12.1976, é a Sociedade Anônima, sujeita a registro obrigatório no Registro Público de Empresas Mercantis (artigo 87, § 4.º, da Lei n.º 6.404, de 15.12.1976, e artigo 985 do Código Civil. A ela pertencem os bens sociais que compõem o estabelecimento empresarial, que podem ser, no entanto, dispostos pelo acionista controlador.

Por essa razão, o enquadramento do acionista controlador como empresário tornaria obrigatório o registro no mesmo órgão, sob pena de ser considerado irregular, e essa obrigatoriedade não existe na lei acionária. Some-se a isso o fato de que o artigo 116, a ser

analisado em seguida, admite o controle exercido por pessoa jurídica, caso em que não se tem a personificação da atividade. Não foi essa, então, a intenção do legislador.

Contudo, não se nega que o acionista controlador exerça sua função de modo equivalente a um empresário: é colocado como pressuposto indispensável da atividade exercida pela companhia, e como condição essencial para que ela alcance sua finalidade. A função é idêntica à do empresário, mas nenhuma identidade existe quando se fala da qualificação jurídica.

O enquadramento jurídico mais coerente é o do acionista controlador como um órgão social que detém, efetivamente, o poder de mando na sociedade, não obstante a existência de outros órgãos sociais – Assembléia Geral, Conselho de Administração e Diretoria.

Conforme a Exposição de Motivos havia anunciado, o artigo 116 da Lei n.º 6.404, de 15.12.1976, veio a dar concretude à figura do acionista controlador:

Art. 116. Entende-se por acionista controlador a pessoa, natural ou jurídica, ou o grupo de pessoas vinculadas por acordo de voto, ou sob controle comum, que:

- a) é titular de direitos de sócio que lhe assegurem, de modo permanente, a maioria dos votos nas deliberações da assembléia-geral e o poder de eleger a maioria dos administradores da companhia; e
- b) usa efetivamente seu poder para dirigir as atividades sociais e orientar o funcionamento dos órgãos da companhia.

Parágrafo único. O acionista controlador deve usar o poder com o fim de fazer a companhia realizar o seu objeto e cumprir sua função social, e tem deveres e responsabilidades para com os demais acionistas da empresa, os que nela trabalham e para com a comunidade em que atua, cujos direitos e interesses deve lealmente respeitar e atender.

O voto revela-se como pressuposto fundamental para o exercício da função de acionista controlador. Verifica-se, a partir daí, que somente acionistas empreendedores podem assumir posição de comando na companhia.

Nota-se ainda que, se 50% das ações emitidas geralmente não têm direito de voto, a existência de maioria de ações – num critério quantitativo – não é pressuposto para se tornar acionista controlador. Isso somente ocorreria se todas as ações contivessem o direito de voto.

Sabendo-se que a maioria de votos é aferida com base em 50% das ações ordinárias emitidas, pode-se tornar acionista controlador aquele que possuir mais de 25% do capital social total.<sup>84</sup>

Tendo o exercício do voto como elemento fundamental, observa-se que o controle pode ser ocupado por pessoa natural ou jurídica, ou por grupo de pessoas vinculadas por acordo de voto, ou sob controle comum.

No primeiro caso, tanto a pessoa natural quanto a pessoa jurídica – sociedade controladora, de acordo com a regra do artigo 246 da Lei n.º 6.404, de 15.12.1976 – são titulares de ações ordinárias, que assegurem a maioria dos votos em Assembléia Geral. É uma situação mais confortável para o controlador, visto que decorre da propriedade das ações necessárias ao controle, sem que se tenha que recorrer a ajustes com outros acionistas.

O segundo caso envolve grupo de pessoas naturais ou jurídicas, vinculado por acordo de votos ou que esteja sob controle comum.

A hipótese de acordo de voto pressupõe acordo de acionistas, regulado pelo artigo 118 da Lei n.º 6.404, de 15.12.1976.<sup>85</sup> São definidos como

---

<sup>84</sup> Deve-se atentar para o fato de que, até 31.10.2001, quando a Lei n.º 6.404, de 15.12.1976, foi alterada, o limite de emissão de ações preferenciais sem o direito de voto era de 2/3 do capital social. Logo, o acionista que possuísse o equivalente a 16,67% do capital social total, poderia se tornar acionista controlador. Essa situação ainda persiste para companhias existentes até a data da alteração legal, de acordo com permissão expressa do artigo 8.º da Lei n.º 10.303, de 31.10.2001.

<sup>85</sup> Art. 118. Os acordos de acionistas, sobre a compra e venda de suas ações, preferência para adquiri-las, exercício do direito a voto, ou do poder de controle deverão ser observados pela companhia quando arquivados na sua sede. (Redação dada pela Lei nº 10.303, de 2001)

§ 1º As obrigações ou ônus decorrentes desses acordos somente serão oponíveis a terceiros, depois de averbados nos livros de registro e nos certificados das ações, se emitidos.

§ 2º Esses acordos não poderão ser invocados para eximir o acionista de responsabilidade no exercício do direito de voto (artigo 115) ou do poder de controle (artigos 116 e 117).

§ 3º Nas condições previstas no acordo, os acionistas podem promover a execução específica das obrigações assumidas.

§ 4º As ações averbadas nos termos deste artigo não poderão ser negociadas em bolsa ou no mercado de balcão.

§ 5º No relatório anual, os órgãos da administração da companhia aberta informarão à assembléia-geral as disposições sobre política de reinvestimento de lucros e distribuição de dividendos, constantes de acordos de acionistas arquivados na companhia.

§ 6º O acordo de acionistas cujo prazo for fixado em função de termo ou condição resolutive somente pode ser denunciado segundo suas estipulações. (Incluído pela Lei nº 10.303, de 2001)

§ 7º O mandato outorgado nos termos de acordo de acionistas para proferir, em assembléia-geral ou especial, voto contra ou a favor de determinada deliberação, poderá prever prazo superior ao constante do § 1º do art. 126 desta Lei. (Incluído pela Lei nº 10.303, de 2001)

§ 8º O presidente da assembléia ou do órgão colegiado de deliberação da companhia não computará o voto proferido com infração de acordo de acionistas devidamente arquivado. (Incluído pela Lei nº 10.303, de 2001)

§ 9º O nãocomparecimento à assembléia ou às reuniões dos órgãos de administração da companhia, bem como as abstenções de voto de qualquer parte de acordo de acionistas ou de membros do conselho de administração

(...) ajustes parassociais, ou seja, celebrados sem a interveniência da sociedade e alheios a seus atos constitutivos e alterações posteriores, mediante os quais os acionistas livremente convencionam cláusulas restritivas à compra e venda de suas ações, à preferência para adquiri-las ou ao exercício do direito de voto<sup>86</sup>.

São identificados como ajustes ou pactos parassociais por tratarem de temas relativos à sociedade, complementando a regulamentação legal e estatutária. Estabelecem vínculo somente entre seus participantes, e sua eficácia perante a companhia depende de registro do instrumento do acordo em sua sede. Não existe negócio jurídico autônomo e desvinculado do interesse da Companhia, mas são um meio de implementá-lo.

Seja no caso de acordo de voto ou de exercício do controle, ainda que haja repercussão na esfera patrimonial e social dos acionistas, o acordo de acionistas não perde sua natureza parassocietária, na medida em que a ele se vinculam somente os acionistas signatários. A repercussão não decorre de vinculação direta dos afetados, mas de atos praticados pelos acionistas compromissados pelo acordo.

Enquanto estiver vigente, os acionistas comprometem-se a instituir uma comunhão,

(...) para assim exercer o controle societário, razão pela qual convencionam realizar uma *reunião prévia* a cada deliberação dos órgãos sociais, onde será decidido, pelo critério de maioria absoluta dos acordantes, o rumo dos votos a serem proferidos pelos acionistas em assembléia geral, e pelos conselheiros e diretores representantes dos acionistas signatários nas reuniões do Conselho de Administração e diretoria, respectivamente.<sup>87</sup>

Verifica-se que, a partir da realização do acordo, as deliberações ocorrem previamente entre os acordantes, e é decidido, por maioria absoluta, o voto a ser proferido pelo representante do acordo, em Assembléia Geral. Caso o voto esteja em desacordo com o ajuste

---

eleitos nos termos de acordo de acionistas, assegura à parte prejudicada o direito de votar com as ações pertencentes ao acionista ausente ou omissor e, no caso de membro do conselho de administração, pelo conselheiro eleito com os votos da parte prejudicada. (Incluído pela Lei nº 10.303, de 2001)

§ 10. Os acionistas vinculados a acordo de acionistas deverão indicar, no ato de arquivamento, representante para comunicar-se com a companhia, para prestar ou receber informações, quando solicitadas. (Incluído pela Lei nº 10.303, de 2001)

§ 11. A companhia poderá solicitar aos membros do acordo esclarecimento sobre suas cláusulas. (Incluído pela Lei nº 10.303, de 2001)

<sup>86</sup> TEIXEIRA, Egberto Lacerda, GUERREIRO, Alexandre Tavares. *Das sociedades anônimas no direito brasileiro*. SP: Bushatsky, 1979. p. 304.

<sup>87</sup> CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à lei de sociedades anônimas: Lei n.º 6.404, de 15 de dezembro de 1976, com as modificações das Leis n. 9.457, de 5 de maio de 1997, e n. 10.303, de 31 de outubro de 2001*. Vol. I. 3.ª ed. rev. atual. SP: Saraiva, 2003. p. 526.

prévio, não deverá ser computado pelo presidente da assembleia, ou pelo órgão colegiado de deliberação da companhia (art. 118, § 3.º).

Na hipótese de controle decorrente de acordo de acionistas, todas as atribuições do controlador são desempenhadas pelo representante dos acordantes, que se constitui um mandatário com poderes para votar.

Adquire-se, por meio do acordo de acionistas, a maioria dos votos em Assembleia Geral, de modo permanente, e o poder de eleger a maioria dos membros do Conselho de Administração e da Diretoria. Aqueles que forem eleitos por força do voto decorrente do acordo, ficam vinculados às deliberações dos acordantes, tomadas em reuniões prévias.

No acordo de acionistas para exercício do controle, é patente a existência de um interesse coletivo entre os acordantes, com eficácia junto à companhia, e que possui caráter de coercibilidade, visto que a deliberação prévia vincula todos os acordantes, e o voto em desacordo com o ajuste não deve ser computado.

O interesse coletivo fica visível quando se observa que o acordo somente é elaborado por aqueles acionistas que comungam o mesmo interesse, qual seja, controlar a companhia, que, por sua vez, é obrigada a respeitá-lo.

A última hipótese enunciada no *caput* do artigo 116 – grupo de pessoas sob controle comum – envolve sociedade *holding*, constituída com o fim específico de concentrar os votos correspondentes às ações do grupo de determinada sociedade. Por esse sistema, os votos são transferidos de uma sociedade para a sociedade *holding*, que passa a exercer o controle da Sociedade Anônima de que participa.

É marcante, no artigo 116, a utilização do termo “poder”, inserido como um atributo do acionista controlador. Não basta, portanto, possuir a maioria dos votos nas deliberações assembleares. Mais do que isso, é necessária a existência de poder, suficiente para eleger a maioria dos administradores, para dirigir as atividades sociais, e orientar o funcionamento dos órgãos sociais. Neste aspecto, o dispositivo incorpora o controle existente na realidade da Sociedade Anônima, descrito como um poder soberano.



### 2.3 POSIÇÃO DO ACIONISTA CONTROLADOR PERANTE OS VÁRIOS PÓLOS DE INTERESSES INCLUÍDOS NO PARÁGRAFO ÚNICO DO ARTIGO 116

Quando se analisa somente o *caput* do artigo 116, observa-se que é possível o exercício do poder do controlador, de modo efetivo e permanente, no sentido de que a Companhia atinja sua finalidade lucrativa, delimitada pelo estatuto. Neste caso, o controlador tem liberdade para a persecução do interesse egoístico e lucrativo que o vinculou à Companhia e o fez chegar a essa posição, e, da mesma forma, mobilizou os demais acionistas, empreendedores ou investidores.

Sob esse prisma, molda-se o interesse da Sociedade Anônima pela finalidade lucrativa da atividade, o que é possível pelos interesses econômicos dos acionistas. Até este momento, uma visão contratualista e individualista da Sociedade Anônima é aceitável, pois estão presentes somente os interesses dos acionistas.

Dessa análise parcial, resulta que o acionista controlador chega ao cargo porque já era detentor de poder suficiente. A partir de então, passa a ser de direito o poder que de fato já possuía.

Seria, no entanto, fabuloso para o acionista controlador, e desastroso para os demais acionistas, se ao poder não fossem acrescidos deveres, ou melhor, se o poder não fosse delimitado. E é disso que trata o parágrafo único do artigo 116 da Lei n.º 6.404, de 15.12.1976.

O acionista controlador foi erigido pela Lei n.º 6.404, de 15.12.1976, como um elemento de equilíbrio e harmonização dos interesses na Sociedade Anônima. Como visto, o poder de que dispõe lhe permite a persecução da finalidade de lucro, e satisfação do interesse da Sociedade Anônima e dos acionistas. No entanto, os deveres que lhe são impostos fazem com que seja detentor do que pode ser chamado “poder-dever”, já que a lei não reconhece o poder sem o cumprimento de deveres.

No parágrafo único do artigo 116, observa-se que o poder deve ser usado para fazer a companhia realizar seu objeto e cumprir sua função social. Além disso, o controlador assume

“deveres e responsabilidades para com os acionistas da empresa, os que nela trabalham e a comunidade em que atua, cujos direitos e interesses deve lealmente atender e respeitar”.

O desmembramento dessas expressões, feito a seguir, possibilitará a compreensão dos seus significados.

### 2.3.1 Realização do objeto e cumprimento da função social

A redação do dispositivo é confusa, dada a imprecisão com que foi utilizada a expressão função social:

Art. 116. (...)

Parágrafo único. O acionista controlador deve usar o poder com o fim de *fazer a companhia realizar o seu objeto e cumprir sua função social*, e tem deveres e responsabilidades para com os demais acionistas da empresa, os que nela trabalham e para com a comunidade em que atua, cujos direitos e interesses deve lealmente respeitar e atender. (grifos nossos)

A análise gramatical indica que a função social foi atribuída à Sociedade Anônima, já que o poder deve ser usado “com o fim de fazer a companhia realizar seu objeto e cumprir sua função social”. Pelo menos no que diz respeito à redação, o objeto pertence à companhia, assim como a função social, e nisso repousa a imprecisão.

Não se nega que o objeto da Sociedade Anônima seja a empresa, mencionada no artigo 2.º da Lei n.º 6.404, de 15.12.1976, como “qualquer empresa de fim lucrativo, não contrário à lei, à ordem pública e aos bons costumes”. Adotando-se expressão peculiar do direito societário, deve-se referir ao objeto social, que indica, especificamente, o objeto de determinada sociedade empresária.

Mas não se trata de mero objeto, dada a congregação de interesses no seu entorno, relacionados aos acionistas, aos que nela trabalham e à comunidade em que atua. No que diz respeito aos acionistas, poder-se-ia apontar até mesmo um equívoco, ao invés de uma imprecisão. Se o capital social da companhia é dividido em ações (artigo 1.º da Lei n.º 6.404, de 15.12.1976), o titular desses títulos é acionista da Sociedade Anônima, com quem mantém vínculo jurídico. O mesmo ocorreria com os trabalhadores, que não são contratados pela empresa, mas pela Sociedade Anônima.

A forma como a empresa é retratada no parágrafo único do artigo 116, permite considerá-la uma instituição, em referência à teoria desenvolvida por Maurice Hauriou,<sup>88</sup> para o ramo do Direito Público, e que tem como elementos constitutivos de uma instituição:

1. uma idéia de obra ou de empresa, que cria o vínculo social, unindo todos os participantes em vista da realização dessa idéia; 2. uma coletividade humana interessada na realização dessa mesma idéia (tais os membros do grupo ou seus beneficiários passivos); 3. uma organização, ou seja, um conjunto de meios destinados à consecução de um fim comum; 4. a manifestação de uma comunidade de propósitos entre os membros que não participam diretamente na atividade do corpo social e seus órgãos diretores.

Todos os mencionados no parágrafo único do artigo 116 podem ser considerados participantes, sejam os acionistas e trabalhadores, como membros do grupo, ou a comunidade, como beneficiário passivo. Transposta para o Direito Societário por Alberto Asquini,<sup>89</sup> a empresa vista como instituição foi assim abordada:

Na empresa como organização de pessoas, compreendendo o empresário e seus colaboradores, concentram-se todos os elementos característicos da instituição; o fim comum, isto é, a conquista de um resultado produtivo, socialmente útil, que supera os fins individuais do empresário (intermediação, lucro) e dos empregados (salário); o poder ordenatório do empresário em relação aos trabalhadores subordinados; a relação de cooperação entre esses; a conseqüente formação de um ordenamento interno da empresa, que confere às relações de trabalho, além do aspecto contratual e patrimonial, um particular aspecto institucional.

A correlação com a empresa retratada por essa teoria com a mencionada no parágrafo único do artigo 116 é inevitável. Do contrário, não teria o legislador relacionado os acionistas e trabalhadores diretamente com a empresa. O comercialista italiano salienta<sup>90</sup> ainda que o reconhecimento da empresa como instituição não implica personificação, e que a outorga de personalidade jurídica tem o escopo de atribuir-se a um sujeito, diverso dos sócios ou acionistas, as relações jurídicas externas da organização.

<sup>88</sup> HAURIUO, Maurice. La Théorie de l'Institution et de la Fondation. *Apud* RÁO, Vicente. *O direito e a vida dos direitos*. 5.<sup>a</sup> ed. anotada e atual. por Ovídio Rocha Barros Sandoval. SP: RT, 1999. p. 730.

<sup>89</sup> ASQUINI, Alberto. Profili dell'impresa. *Rivista del Diritto Commerciale*. Vol. 41. 1943. Traduzido por Fábio Konder Comparato. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*. n.º 104. Out-dez 1996. SP: RT, 1996. p. 123/124.

<sup>90</sup> Idem, *ibidem*. p. 123.

O ordenamento jurídico brasileiro não reconhece a empresa como sujeito de direito, o que também possibilita a aceitação da empresa exercida pela Sociedade Anônima como instituição. O Código Civil conserva a distinção entre empresário e sociedade empresária como titulares da empresa, conceituada como atividade econômica de produção ou circulação de bens ou de serviços para o mercado (artigo 966). A Lei n.º 6.404, de 15.12.1976, por sua vez, em momento algum afasta da empresa a qualificação de atividade, resguardando à Sociedade Anônima sua titularidade.

Essa orientação vem sendo mantida, como se pode verificar nas legislações mais recentes que retratam a empresa como atividade, cujo titular é o empresário ou sociedade empresária. O exemplo mais recente é a Lei n.º 11.101, de 09.02.2005, que “regula a recuperação judicial, a extrajudicial e a falência do empresário e da sociedade empresária”, e, especialmente nos artigos 1.º<sup>91</sup> e 47,<sup>92</sup> faz menção ao empresário e sociedade empresária como sujeitos responsáveis pelo exercício da empresa.

O posicionamento do legislador, no que diz respeito à empresa como atividade, não impede a sua classificação como sujeito do Direito Econômico, sob o fundamento de que é o “principal instrumento de dinamização da própria vida econômica”,<sup>93</sup> ao passo que, se considerada como atividade, não haveria possibilidade de responsabilização.

Contudo, esse fundamento não se sustenta, visto que nossa legislação não reconhece a empresa como sujeito de direito. Além disso, atribuição de responsabilidade ao empresário, sociedade empresária, ou acionista controlador – no caso da Sociedade Anônima – é um meio eficaz de imputar deveres e responsabilidades àqueles que realmente iniciam e conduzem a empresa.

Ao identificar na empresa uma instituição, não se pretende dotá-la de personalidade jurídica, ou transformá-la em sujeito de direito. Não obstante o fato de ser classificada como atividade econômica organizada, nos moldes do artigo 966 do Código Civil, a redação do

---

<sup>91</sup> Art. 1º Esta Lei disciplina a recuperação judicial, a recuperação extrajudicial e a falência do empresário e da sociedade empresária, doravante referidos simplesmente como devedor.

<sup>92</sup> Art. 47. A recuperação judicial tem por objetivo viabilizar a superação da situação de crise econômico-financeira do devedor, a fim de permitir a manutenção da fonte produtora, do emprego dos trabalhadores e dos interesses dos credores, promovendo, assim, a preservação da empresa, sua função social e o estímulo à atividade econômica.

<sup>93</sup> SOUZA, Washington Peluso Albino. *Primeiras linhas de direito econômico*. 5.ª ed. SP: Ltr, 2003. p. 293.

parágrafo único do artigo 116 da Lei n.º 6.404, de 15.12.1976, faz com que, ao invés de mera atividade produtiva, seja considerada uma instituição, em razão do envolvimento dos interesses individuais e coletivos de trabalhadores e da comunidade em que atua.

A partir dessa constatação, deve-se considerar a função social da empresa, cujo cumprimento é obrigação do acionista controlador. Função,<sup>94</sup> da maneira como a que se atribui à empresa, corresponde ao “poder de dar ao objeto destino determinado, vinculando-o a certo objetivo”.<sup>95</sup>

Esse poder é normalmente atribuído ao titular da atividade, proprietário dos bens de produção, seja empresário individual ou sociedade empresária, envoltos num regime jurídico próprio, que os torna centros de imputação de direitos e deveres; por um regime específico do estabelecimento, como complexo de bens organizado pelo empresário para cumprir a função da empresa, e ainda pela regulamentação da empresa como atividade exercida profissionalmente.<sup>96</sup>

No que diz respeito à Sociedade Anônima, o acionista controlador é equiparado, pela Lei n.º 6.404, de 15.12.1976, ao empresário; eis que a ele cabe o poder de condução da empresa, de disposição dos bens sociais, e de realização de uma função específica. É uma exceção à regra segundo a qual o titular da atividade – empresário ou sociedade empresária – é o proprietário dos bens de produção.

O acréscimo do adjetivo social na função da empresa determina que o objetivo da condução da atividade de produção ou circulação de bens ou de serviços deve corresponder ao

(...) interesse coletivo e não ao interesse próprio do *dominus*; o que não significa que não possa haver harmonização entre um e outro. Mas, de qualquer modo, se se está diante de um interesse coletivo, essa função social da propriedade corresponde a um *poder-dever* do proprietário, sancionável pela ordem jurídica<sup>97</sup>

<sup>94</sup> O perfil funcional ou dinâmico da empresa, como “força em movimento que é a atividade empresarial dirigida para um determinado escopo lucrativo”, deve ser creditado a Alberto Asquini (ASQUINI, Alberto. *Profili dell'impresa*. Rivista del Diritto Commerciale. Vol. 41. 1943. Traduzido por Fábio Konder Comparato. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*. n.º 104. Out-dez 1996. SP: RT, 1996. p. 116).

<sup>95</sup> COMPARATO, Fábio Konder. *Direito empresarial: estudos e pareceres*. SP: Saraiva, 1990. p. 32.

<sup>96</sup> SZTAJN, Raquel. *Ensaio sobre a natureza da empresa: organização contemporânea da atividade*. Tese para concurso de professor titular do Departamento de Direito Comercial da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo. SP: 2001. p. 77.

<sup>97</sup> COMPARATO, Fábio Konder. *Direito empresarial: estudos e pareceres*. SP: Saraiva, 1990. p. 32.

Não se trata de uma interpretação restritiva, o que poderia indicar que a função social da empresa diz respeito à condução da atividade no interesse dos sócios, onde o termo social diria respeito aos interesses dos acionistas. A expressão abrange, além do interesse dos acionistas, os daqueles direta ou indiretamente afetados, de forma positiva ou negativa, pelo exercício da empresa.

Entende-se que a expressão “interesse coletivo”, mencionada na transcrição acima, envolve não somente coletividade de interesses – em alusão ao conceito de interesse coletivo contido no primeiro capítulo – mas também interesses individuais, seja de acionistas, trabalhadores, e da comunidade em que atua.

Pode-se aferir a amplitude da locução função social inserida no parágrafo único do artigo 116, observando-se aqueles que são os destinatários dos deveres do acionista controlador: os que trabalham na companhia e a comunidade em que atua. Assim, além de enfatizar que a empresa possui uma função social, o legislador procurou identificar aqueles a quem o exercício da atividade também deve ser dirigido.

Também discorreram, sobre a função social da empresa objeto da Sociedade Anônima, Egberto Lacerda Teixeira e Alexandre Tavares Guerreiro,<sup>98</sup> pouco após a edição da Lei n.º 6.404, de 15.12.1976:

(...) o reconhecimento da função social à companhia e, pois, da empresa que ela objetiva, põe em relevo de forma especial a inspiração institucional do novo modelo de sociedade anônima (...). A sociedade, segundo as concepções mais modernas, não organiza apenas os interesses comuns dos sócios. Em virtude do complexo de relações derivadas de sua atividade que projetam relevantes e irrecusáveis efeitos sobre o meio social, a conjuntura econômica e a própria ambiência política, a companhia mais e mais se reveste de interesse publicístico a justificar, aliás, a crescente intervenção do Estado em sua vida e em seu desenvolvimento.

O extremo destaque dado à função social, numa espécie de sociedade eminentemente capitalista, que depende da distribuição de dividendos e da valorização do valor das ações no mercado, pode gerar o receio de que os acionistas e de que a companhia, em última análise, devam abdicar do escopo inerente à sua atividade econômica, qual seja, a realização de lucros.

---

<sup>98</sup> TEIXEIRA, Egberto Lacerda, GUERREIRO, Alexandre Tavares. *Das sociedades anônimas no direito brasileiro*. SP: Bushatsky, 1979. p. 297.

Mas essa seria uma afirmação precipitada, pois não se admite a abdicação desse escopo, sem o qual a sociedade deixaria de existir. A finalidade principal continua a ser lucrativa, mas, no entanto, sujeita a limitações, em razão da necessidade de atendimento a interesses desvinculados da finalidade lucrativa, como, por exemplo, o de grupos representativos do meio ambiente.

Por isso, a admissão da função social da empresa, e a vinculação dessa função, de modo expresso, com os destinatários da função do acionista controlador, determina a aceitação de que a empresa somente cumpre sua função social se for lucrativa. O lucro, no entanto, não pode ser obtido à custa do sacrifício de interesses individuais e coletivos, dos destinatários da função social.

A conjugação entre o poder e o dever do acionista controlador resulta numa síntese com a própria função social, inserida no parágrafo único do artigo 116 da Lei n.º 6.404, de 15.12.1976. É como se a própria função do controlador fosse social, tal a vinculação com a função social da empresa. Essa associação foi primeiramente feita por Fábio Konder Comparato,<sup>99</sup> que, no entanto, vincula a função social ao interesse social, então considerado interesse de todos os sócios *uti socii*:

Ademais, exercendo o controlador verdadeiro poder de disposição sobre os bens de outrem (os minoritários), não somente tem uma função social, mas é uma função social. A atividade empresarial deve ser exercida pelo empresário nas sociedades mercantis, não no interesse próprio mas no interesse social, i.e., de todos os sócios *uti socii*.

O ensinamento deve ser sopesado, em razão da conotação diversa assumida pela expressão interesse social, e pelo fato de que a função social abrange não somente o interesse dos acionistas, mas todos os elencados no parágrafo único do artigo 116 – de modo geral, a comunidade em que atua. Relevante, no entanto, para o presente estudo, é a síntese da função do acionista controlador e a função social impingida à empresa.

É como se, no parágrafo único do artigo 116, a Sociedade Anônima deixasse de ser titular da empresa, dando lugar ao acionista controlador. Tal foi a condição imposta pelo legislador para atribuir àquele que, de fato, já possuía poder e volume de ações, o direito de controlar a Sociedade Anônima.

---

<sup>99</sup> COMPARATO, Fábio Konder. *O poder de controle na sociedade anônima*. 4.ª ed. RJ: Forense, 2005. p. 304.

Essa intenção fica ainda mais evidente na Exposição de Motivos da Lei n.º 6.404, de 15.12.1976, segundo a qual somente legitima o exercício do poder de controle a realização do objeto da companhia e o cumprimento da função social da empresa.<sup>100</sup>

Ao invés de imputar à pessoa jurídica o dever de cumprimento de uma função social naturalmente atribuída à empresa, acertada foi a opção de tornar seu controlador o responsável por tal encargo. Não obstante possa ser considerada uma subversão da regra segundo a qual o empresário ou sociedade empresária são titulares da empresa, é uma forma eficaz de se aferir e exigir o cumprimento, já que é possível a responsabilização pessoal, prevista no artigo 117 da Lei n.º 6.404, de 15.12.1976.

### 2.3.2 Interesses dos “demais acionistas”

Quando o parágrafo único do artigo 116 relaciona, como primeiros destinatários da função do acionista controlador, os demais acionistas, põe em evidência a existência de interesses individuais distintos, entre as diversas categorias de acionistas de uma Sociedade Anônima. Não sem razão, determina o artigo que o acionista controlador tem deveres e responsabilidades para com os “demais acionistas”.

A expressão “demais acionistas”, além de contrapor interesses entre esse grupo e o acionista controlador, releva a distinção entre acionista majoritário e minoritário, que existe nas Sociedades Anônimas. Somente com a compreensão do conceito de minoria acionária, é possível identificar os interesses dos acionistas que não exercem o controle da companhia.

Os conceitos tradicionais de maioria e minoria, segundo a forma ‘metade mais um’ ou ‘metade menos um’, são creditados à sociedade anônima antiga, quando todas as ações tinham

---

<sup>100</sup> Seção IV – Acionista controlador

O art. 116 dá *status* próprio, no direito brasileiro, à figura do “acionista controlador”. Esta é inovação em que a norma jurídica visa a encontrar-se com a realidade econômica subjacente. (...) Ocorre que a empresa, sobretudo na escala em que lhe impõe a economia moderna, tem poder e importância social de tal maneira relevantes na comunidade que os que a dirigem devem assumir a primeira cena na vida econômica.

(...) O princípio básico adotado pelo Projeto, e que constitui o padrão para apreciar o comportamento do acionista controlador, é o de que o exercício do poder de controle só é legítimo para fazer a companhia realizar o seu objeto e cumprir sua função social, e enquanto respeita e atende lealmente aos direitos e interesses de todos aqueles vinculados à empresa – os que nela trabalham, os acionistas minoritários, os investidores do mercado e os membros da comunidade em que atua.



direito a voto, e as decisões eram tomadas por assembleias gerais formadas efetivamente por todos os acionistas.<sup>101</sup>

Atualmente, somente os titulares de ações ordinárias têm poder de voto,<sup>102</sup> pois, em regra, os titulares de ações preferenciais, cujo limite de emissão é de 50% (cinquenta por cento) do total das ações emitidas pela companhia – artigo 15, § 2.º da Lei n.º 6.404, de 15.12.1976 – não têm direito de voto em assembleias gerais. Como visto no capítulo anterior, em razão do desinteresse em participar na condução dos negócios sociais, os acionistas considerados investidores são aqueles que adquirem ações preferenciais, destituídas do direito de voto.

Mas os acionistas titulares de ações preferenciais não são considerados minoria acionária pelo fato de que não podem votar em assembleias gerais, nem a expressão minoria está simplesmente relacionada a ações preferenciais.

A designação minoria não se refere a uma noção meramente quantitativa, mas a uma relação *quantitativa de poder*,<sup>103</sup> que não corresponde nem ao número de acionistas nem ao volume de ações. Maioria é o acionista controlador – aquele que controla e dirige a Sociedade Anônima – e minoria, aqueles que, por várias razões, como absentéismo, coesão do grupo controlador ou outros motivos, estão afastados do poder.<sup>104</sup>

Nessa situação não se incluem somente os acionistas titulares de ações preferenciais – especuladores ou rendeiros – que não têm direito de voto em assembleias gerais, pois titulares de ações ordinárias, que possuem direito de voto, não são necessariamente controladores. Pela

---

<sup>101</sup> REQUIÃO, Rubens. *Curso de Direito Comercial*: de acordo com as Leis n. 10.303, de 31.10.2001 (reforma das sociedades anônimas), e 10.406, de 10.01.2002 (novo Código Civil). Vol. 2. 23.ª ed. atualizada por Rubens Edmundo Requião. SP: Saraiva, 2003. p. 137.

<sup>102</sup> O exercício de voto é um poder, e não um apenas um direito. Não se trata de um direito subjetivo *stricto sensu*, existente quando à pretensão do agente se une a exigibilidade de uma prestação ou de um ato de outrem; é um poder jurídico, vale dizer, a prerrogativa de influir na esfera jurídica alheia. Nessa concepção, o acionista tem direito ao dividendo, mas exerce um poder de voto ou de recesso. (COMPARATO, Fábio Konder. Controle conjunto, abuso no exercício do voto acionário e alienação indireta do controle empresarial. In *Direito empresarial: estudos e pareceres*. SP: Saraiva, 1995. p. 85; LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. *Estudos e pareceres sobre Sociedades Anônimas*. SP: RT, 1989. p. 14; FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo Novaes e. *Conflito de interesses nas assembleias de S/A*. SP: Malheiros, 1993. p. 84)

<sup>103</sup> BULGARELLI, Waldírio. *Regime jurídico de proteção às minorias nas S/A*: de acordo com a reforma da Lei n.º 6.404/76. RJ: Renovar, 1997. p. 33.

<sup>104</sup> *Ibidem*. p. 33.

regra do artigo 116 da Lei n.º 6.404, de 15.12.1976, a existência de direito de voto não implica, automaticamente, a assunção do controle da companhia.

A existência de acionistas especuladores, rendeiros, e empreendedores, na minoria acionária, demonstra que não se trata de um grupo organizado, ou um órgão dentro da Sociedade Anônima. A minoria é composta por acionistas dispersos, que, ou não têm interesse em participar dos negócios sociais, ou não preenchem os requisitos do artigo 116 da Lei n.º 6.404, de 15.12.1976, para que exerçam o controle.

A diversidade de interesses entre os acionistas, bem como a livre cessão das ações, demonstra ainda que não se é permanentemente minoria, já que, em determinado momento, o acionista investidor pode adquirir ações que conferem o direito de voto, e, posteriormente, vir a exercer o controle. O mesmo se dá com os acionistas empreendedores, que podem, durante o andamento dos negócios sociais, preencher os requisitos de exercício do poder de controle. Mesmo que essas hipóteses sejam remotas, não podem ser descartadas.

Minoria acionária, malgrado o nome, nem sempre reúne os detentores das menores parcelas do capital social, pois muitas vezes, em razão de mecanismos de organização de poder, o controle estará nas mãos de quem contribuiu com parcela reduzida para a constituição do capital social,<sup>105</sup> ou seja, os negócios sociais podem ser dirigidos por quem menos aporte realizou na sociedade. Em contrapartida, os acionistas sem direito de voto nas deliberações sociais podem ser os que mais recursos investiram no capital social.

Verifica-se, então, que as expressões maioria e minoria, no contexto das relações entre acionistas, não dizem respeito à maior ou menor participação no capital social, mas ao poder de conduzir os rumos da Sociedade Anônima, por meio do poder de controle.

Assim como a distinção entre maioria e minoria acionária, a possibilidade de agressão aos interesses “dos demais acionistas” decorre justamente do exercício do poder de controle.

As ações ordinárias que garantem aos titulares o poder de controle possuem valor de negociação superior ao das demais ações, ainda que da mesma espécie. A sobrevalorização

---

<sup>105</sup> COELHO, Fábio Ulhoa. *Curso de Direito Comercial*. Vol. 2. 5.ª ed. rev. e atual. de acordo com o novo Código Civil e alterações da LSA. SP: Saraiva, 2002. p. 275.

dessas ações no mercado de valores mobiliários é natural, pois quem adquire o poder de controle de uma Sociedade Anônima, adiciona ao seu patrimônio um conjunto de direitos mais amplo do que os patrimoniais, atribuídos a todas as ações, por força do inciso I do artigo 109, da Lei n.º 6.404, de 15.12.1976.

O acionista controlador continua a receber dividendos, como os demais acionistas, mas o que valoriza suas ações é o poder de eleger administradores e definir sua remuneração, fixar a orientação da atividade, alterar a estrutura jurídica da sociedade, etc.

Extraí-se disso que o interesse do acionista controlador não se resume a exercer o poder e conduzir os rumos da sociedade. Se é uma conseqüência natural a sobrevalorização de suas ações em relação às dos acionistas minoritários, evidentemente, seu interesse será o de lucrar com eventual alienação do controle.

Se as ações que compõem o controle forem negociadas, ou seja, se o controle for alienado, o adquirente pagará ao alienante – acionista controlador – um sobrevalor correspondente à valorização do controle. Ocorre que não há fórmula ou regra exata que permita calcular, com precisão, a importância correspondente à valorização do controle – chamada de “prêmio do controle”<sup>106</sup> – e aquele que corresponde ao potencial econômico da companhia, pertencente a todos os acionistas. Por isso, pode ocorrer apropriação, pelo acionista controlador, do valor devido a todos os “demais acionistas”.

Para evitar essa forma de apropriação, a Lei n.º 6.404, de 15.12.1976, prevê, no artigo 254-A, a obrigação do adquirente

(...) fazer oferta pública de aquisição das ações com direito a voto de propriedade dos demais acionistas da companhia, de modo a lhes assegurar o preço, no mínimo, igual a 80% (oitenta por cento) do valor pago por ação com direito a voto, integrante do bloco de controle”.

Não se pode deixar de reconhecer que à valorização do controle corresponde uma valorização das demais ações, e, conseqüentemente, a possibilidade dos demais acionistas ficarem satisfeitos com a alienação não pode ser descartada. Contudo, é mais provável a ocorrência de conflito entre o interesse do acionista controlador e dos acionistas minoritários, que podem sentir-se prejudicados com a alienação.

---

<sup>106</sup> COMPARATO, Fábio Konder. *Ensaio e pareceres de direito empresarial*. RJ: Forense, 1978. p. 108.

O mecanismo legal de oferta pública obrigatória e condicionante da alienação não evita o conflito entre os interesses, mas minimiza o prejuízo dos acionistas minoritários, na alienação do controle.

Outra forma de tutela dos direitos dos “demais acionistas” está prevista no artigo 117 da Lei n.º 6.404, de 15.12.1976, que enumera modalidades de abuso de poder do acionista controlador. Nas hipóteses descritas no dispositivo, o acionista controlador está obrigado a reparar danos causados aos acionistas, por meio de ação de responsabilidade civil prevista no artigo 287, sem prejuízo da anulação judicial de deliberação de assembléia geral, permitida pelo artigo 286, ambos da Lei n.º 6.404, de 15.12.1976.

### 2.3.3 Interesses dos “que nela trabalham”

A menção aos trabalhadores como os que trabalham na empresa coaduna-se com o art. 2.º da Consolidação das Leis do Trabalho (Lei n.º 5.452, de 01.05.1943), segundo o qual: “considera-se empregador a empresa, individual ou coletiva, que, assumindo os riscos da atividade econômica, admite, assalaria e dirige a prestação pessoal de serviços”.

Contudo, não foi no sentido de empresário que a empresa foi utilizada na Lei n.º 6.404, de 15.12.1976, o que implicaria a aceitação como sujeito de direito, como se verifica no artigo 2.º da Consolidação das Leis do Trabalho. Conforme já demonstrado, a empresa a que se refere o parágrafo único do artigo 116 é a atividade econômica, objeto da Sociedade Anônima, e, em razão da repercussão em diversos pólos de interesses individuais e coletivos, é de se admitir que o trabalho é desempenhado na empresa, antes de sê-lo na Sociedade Anônima.<sup>107</sup>

Os direitos e interesses dos trabalhadores, a que alude a parte final do parágrafo único do artigo 116, não foram especificados na Lei n.º 6.404, de 15.12.1976. E de outra forma não poderia ser, pois não caberia à lei acionária esmiuçar tais direitos e interesses, dos quais cuidou a Consolidação das Leis do Trabalho e a Constituição Federal, especialmente no artigo 7.º, sujeitando-se, pois, a Sociedade Anônima, às normas previstas nesses ordenamentos.

---

<sup>107</sup> Essa constatação repercutirá na admissão dos interesses dos trabalhadores como internos à Sociedade Anônima, dispensando-se a classificação que os posiciona como externos, como será demonstrado no próximo capítulo.

Mas afirmar que a Sociedade Anônima subordina-se a normas previstas na Consolidação das Leis do Trabalho, e na Constituição Federal, no que diz respeito aos trabalhadores, seria admitir redundância de parte do parágrafo único do artigo 116 da Lei n.º 6.404, de 15.12.1976.

Quando o dispositivo ressalta que o acionista controlador tem deveres e responsabilidades em relação aos que trabalham na empresa, está a legitimá-los a pleitear o ressarcimento por danos causados por acionistas controladores, por atos praticados com abuso de poder, nos moldes do que dispõe o artigo 117 da Lei n.º 6.404, de 15.12.1976. Se, por exemplo, o acionista controlador auferir vantagem indevida em decorrência de promover a liquidação de companhia considerada próspera, fica obrigado a reparar danos sofridos (artigo 117, § 1.º, alínea “b”).

Sabendo-se que os interesses dos trabalhadores e da Sociedade Anônima são antagônicos, observa-se que conflitos podem surgir não somente de divergências sobre remuneração ou condições inadequadas de trabalho. A própria Lei n.º 6.404, de 15.12.1976, ao prever a tutela de interesses de trabalhadores na forma de responsabilidade por abuso de poder, admite e suscita conflitos além dos meramente trabalhistas.

A solução, no entanto, é necessariamente judicial, passando pela ação de responsabilidade civil, prevista no artigo 287 da Lei n.º 6.404, de 15.12.1976. Não existem formas eficazes de representação dos trabalhadores nos órgãos sociais das Sociedades Anônimas, capazes de evitar prejuízos provocados pelos atos descritos no artigo 117.<sup>108</sup>

### 2.3.4 Interesses da “comunidade em que atua”

A expressão “em que atua”, acrescida ao termo comunidade,<sup>109</sup> aparentemente delimita a abrangência dos interesses individuais e transindividuais nela compreendidos.

<sup>108</sup> Recentemente, por meio da Lei n.º 10.303, de 31.10.2001, tornou-se possível a participação de trabalhadores no conselho de Administração das Sociedades Anônimas de capital aberto, mas, como o próprio artigo 140 enfatiza, é uma medida facultativa. Além disso, a Lei n.º 11.101, de 09.02.2005, que trata da recuperação judicial, extrajudicial, e falência, permite aos trabalhadores participação efetiva nos processos de recuperação judicial, extrajudicial, e falência de sociedades empresárias. Ambas as hipóteses serão analisadas no último capítulo.

<sup>109</sup> Dentro do que propõe a Sociologia, comunidades são associações de pessoas, das quais são exemplo a família, sindicatos, cooperativas, e que têm como uma das características principais, a nitidez, representada pelo limite territorial da comunidade. (OLIVEIRA, Pésio Santos de. *Introdução à sociologia*. 24<sup>a</sup>. ed. SP: Ática, 2003. p. 49).

Conforme consta no parágrafo único do artigo 116, corresponderia à comunidade existente no local, geograficamente delimitado, onde atua a empresa. Mas essa é uma noção simplista, que exclui a “grande empresa” que o Estado procurou estimular por meio da Lei n.º 6.404, de 15.12.1976, e que de fato existe, e atua, em muitos casos, em todo o território nacional.

Considerando-se que a empresa compreende a produção e circulação de bens e serviços no mercado, não se pode admitir que a atuação de uma montadora se restrinja à cidade onde os automóveis são produzidos. Isso é bastante remoto, sendo mais comum que a atuação de qualquer empresa objeto de Sociedade Anônima de capital aberto desconheça limites territoriais.

Por isso, não somente pela vagueza da expressão “comunidade em que atua”, mas, também, pela existência de empresas com áreas de atuação que envolvem todo o País, devem-se identificar quais interesses individuais ou transindividuais integrariam a comunidade. Obviamente, não se pretende legitimar quaisquer interesses, mas somente aqueles envolvidos pela empresa.

Pode-se falar, então, em interesses individuais de consumidores; interesses coletivos, representados por associações de consumidores, ou sindicatos de trabalhadores; interesses difusos, assim considerados os relativos ao meio ambiente, ao patrimônio cultural, ou consumidores, que, em determinado momento, conflitem com o interesse da Sociedade Anônima, sofrendo qualquer espécie de prejuízo.

Verifica-se, a partir dessa relação, que não raras vezes os interesses a serem atendidos não se concentram na comunidade onde atua a empresa, objeto de uma Sociedade Anônima de capital aberto. É o caso do interesse difuso relacionado ao meio ambiente, de que todos são titulares, independentemente da comunidade em que se situem.

#### 2.4 POSICIONAMENTO SOBRE O INTERESSE DA SOCIEDADE ANÔNIMA

A ênfase à função social da empresa, e, por via de consequência, da Sociedade Anônima, leva à constatação de que, se considerada em sua importância, a empresa deve ser colocada como elemento aglutinador de interesses individuais e transindividuais, a ela relacionados de forma direta ou indireta.

Quando se verifica que a empresa pode subsistir sem seu titular – a Sociedade Anônima – mas o titular não perdura sem o objeto, a importância deve recair na empresa. Não sem razão, a ela é atribuída uma função social, independentemente da forma jurídica da qual esteja revestida.

Na Lei n.º 6.404, de 15.12.1976, foi intensa a preocupação com a elevação da função social da empresa, sobretudo no artigo 116. Obviamente, não foi o legislador quem dotou a empresa da função e importância ali descritas; houve apenas o reconhecimento legal de uma situação já existente, com o intuito de tutela, não só da atividade em si, mas dos interesses por ela envolvidos.

Tal era a preocupação que, na época da promulgação da Lei n.º 6.404, de 15.12.1976, os autores do anteprojeto referiam-se a Sociedade Anônima como um instrumento de fomento da “grande empresa nacional”:<sup>110</sup>

A macroempresa envolve tal número de interesses e pessoas – empregados, acionistas, fornecedores, credores, distribuidores, consumidores, intermediários, usuários – que tende a transformar-se realmente em um centro de poder tão grande que a sociedade pode e deve cobrar-lhe um preço em termos de responsabilidade social. (...) o Anteprojeto procura dar à grande empresa – comunidade de destino na qual se associam tantos e tão respeitáveis interesses – o instrumental de que necessita para constituir-se na instituição basilar da vida econômica moderna.

A partir de então, o posicionamento legal adotado não se compatibilizaria com qualquer visão puramente privatista do interesse da Sociedade Anônima, que privilegiasse somente os interesses dos acionistas, naturalmente ligados à maximização dos lucros com o exercício da atividade, e valorização de suas ações.

Não se defende um interesse da empresa com adoção de expressão encontrada na doutrina.<sup>111</sup> Postula-se um interesse que tem como titular a Sociedade Anônima de capital aberto, razão pela qual deve ser denominado interesse da Sociedade Anônima. A empresa figura como conteúdo do interesse, e sua tutela implica a tutela de todos os interesses que a envolvem.

<sup>110</sup> LAMY FILHO, Alfredo, PEDREIRA, José Luiz Bulhões. *A lei das S/A: pressupostos, elaboração, aplicação*. Vol. I. RJ: Renovar, 1997. p. 147.

<sup>111</sup> RUBIO, Jesus. *Curso de derecho de sociedades anónimas*. 3.ª ed. Madri: s.n., 1974. p. 252; LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. *Estudos e pareceres sobre Sociedades Anônimas*. SP: RT, 1989. p. 21.

Portanto, mais importante do que denominar o interesse e reconhecer a Sociedade Anônima como titular, é delimitar seu conteúdo. E isso pode ser feito com base na única e inegável função da empresa: organização dos bens de produção para produção e fornecimento de bens ou de serviços ao mercado, com a finalidade de lucro.

A finalidade de lucro não é ilegal – não obstante seja questionada. É inerente à atividade, e expressamente admitida pela Lei n.º 6.404, de 15.12.1976. Todavia, o adjetivo social acrescido à função, determina que a mesma empresa que deve ser lucrativa, também deve atender a interesses outros que não os dos acionistas, dentre os quais destacam-se: os dos empregados, consumidores, e de toda a sociedade, como titular do meio ambiente e do patrimônio cultural.

Assim, no conteúdo do interesse da Sociedade Anônima, devem estar presentes a finalidade de lucro e a função social, e, por isso, configura-se como o interesse de conservação e da empresa.

A conservação atende a uma finalidade não somente econômica, mas também política e social. Seu conteúdo não é fixo; os dois elementos principais que o constituem – lucro e função social – devem ser graduados de acordo com a realidade econômica e social onde esteja inserida a Sociedade Anônima, bem como do tipo de atividade.

Se, por exemplo, há risco de agressão ao meio ambiente em razão do exercício de determinada atividade, o interesse dessa companhia deverá dar prevalência aos titulares desse bem comum, ao lado da finalidade lucrativa e de outros interesses.

Deve-se ressaltar que, à medida que se intensifica a diversidade de interesses envolvidos na atividade – e isso é imposto pela Lei n.º 6.404, de 15.12.1976 – também aumenta a probabilidade de que surjam conflitos, haja vista que lucro pode ser incompatível com preservação do meio ambiente, ou com melhores condições de trabalho.

É possível estabelecer uma classificação entre os vários interesses que compõem o interesse da Sociedade Anônima? Há uma hierarquia entre eles? Procurando solucionar essas questões, e para delimitar o conteúdo do interesse da Sociedade Anônima de capital aberto,



devem ser analisados alguns princípios da ordem econômica, previstos na Constituição Federal.

### 3. PREMISSA CONSTITUCIONAL PARA DEFINIÇÃO DO INTERESSE DA SOCIEDADE ANÔNIMA DE CAPITAL ABERTO: DETERMINADOS PRINCÍPIOS GERAIS DA ORDEM ECONÔMICA, DA CONSTITUIÇÃO FEDERAL DE 1988

Inseridos no Título VII da Constituição Federal, denominado “Da Ordem Econômica e Financeira”, encontram-se os princípios gerais da ordem econômica,<sup>112</sup> elencados no artigo 170, alguns dos quais serão abordados em razão da vinculação com o tema do interesse da Sociedade Anônima de capital aberto.

Também em razão da vinculação proposital e inevitável, serão objeto de análise alguns dos princípios enumerados no artigo 1.º da Constituição Federal:

#### TÍTULO

I

#### Dos Princípios Fundamentais

Art. 1º A República Federativa do Brasil, formada pela união indissolúvel dos Estados e Municípios e do Distrito Federal, constitui-se em Estado Democrático de Direito e tem como fundamentos:

I - a soberania;

II - a cidadania;

III - a dignidade da pessoa humana;

<sup>112</sup> A expressão ordem econômica é apontada sob várias conotações, destacadas por Vital Moreira: “em um primeiro momento empírico, ‘ordem econômica’ é o modo de ser empírico de uma determinada economia concreta; a expressão, aqui, é termo de um *conceito de fato*, e não de um conceito normativo ou de valor (o conceito de mundo do ser, portanto); o que caracteriza é a circunstância de referir-se não a um conjunto de regras e normas reguladoras de relações sociais, mas sim a uma relação entre fenômenos econômicos e materiais, ou seja, relação entre fatores econômicos concretos; conceito do mundo do ser, exprime a realidade de uma inerente articulação do econômico como fato; - em um segundo sentido, ‘ordem econômica’ é expressão que designa o conjunto de todas as *normas* (ou regras de conduta), qualquer que seja sua natureza (jurídica, religiosa, moral, etc.), que respeitam à regulação do comportamento dos sujeitos econômicos; é o sistema normativo (no sentido sociológico) da ação econômica; - em um terceiro sentido ainda, ‘ordem econômica’ significa ordem *jurídica* da economia. (MOREIRA, VITAL. A ordem jurídica do capitalismo. *Apud* GRAU, Eros Roberto. *A ordem econômica na constituição de 1988: interpretação e crítica*. 11.ª ed. rev. atual. SP: Malheiros, 2006. p. 66/67). O terceiro sentido é que deve ser apreendido da Constituição Federal, conforme destaca Eros Roberto Grau: “(...) o art. 170 da Constituição, cujo enunciado é, inquestionavelmente, normativo, assim deverá ser lido: as relações econômicas – ou a atividade econômica – *deverão ser (estar)* fundadas na valorização do trabalho humano e na livre iniciativa, tendo por fim (fim delas, relações econômicas ou atividade econômica) assegurar a todos existência digna, conforme os ditames da justiça social, observados os seguintes princípios...” (GRAU, Eros Roberto. *A ordem econômica na constituição de 1988: interpretação e crítica*. 11.ª ed. rev. atual. SP: Malheiros, 2006. p. 68). Washington Peluso Albino de Souza faz uma importante distinção entre ordem econômica e ordem jurídica, destacando que a primeira “compõe-se de princípios fornecidos pela Ciência Econômica, baseando-se na explicação dos fatos econômicos harmonizados segundo valores econômicos”, ao passo que a Ordem Jurídica “oferece-nos as normas de conduta que determinam quando os fatos econômicos podem ou não ser postos em prática na sociedade organizada, isto é, juridicamente ordenada, garantindo-lhes harmonia segundo valores jurídicos”. Segundo esse autor, a ordem econômica é denominada “Ordem Jurídico-Político-Econômica, cujo conteúdo “não se limita apenas a um, ou alguns fatos econômicos esparsos. Pelo contrário, também ele se caracteriza por um conjunto de princípios harmonicamente dispostos”. (SOUZA, Washington Peluso Albino de. *Primeiras linhas de direito econômico*. 5.ª ed.SP: LTr, 2003. p. 178/179). Utilizar-se-á, no presente trabalho, a expressão constante na Constituição Federal, qual seja, Ordem Econômica, como ordem jurídica da economia.

IV - os valores sociais do trabalho e da livre iniciativa;  
V - o pluralismo político.

Parágrafo único. Todo o poder emana do povo, que o exerce por meio de representantes eleitos ou diretamente, nos termos desta Constituição.

Já o artigo 170 está inserido no Capítulo I do Título VII, sob a denominação “DOS PRINCÍPIOS GERAIS DA ATIVIDADE ECONÔMICA”, como se pode observar:

## TÍTULO VII

Da Ordem Econômica e Financeira

### CAPÍTULO I

#### DOS PRINCÍPIOS GERAIS DA ATIVIDADE ECONÔMICA

Art. 170. A ordem econômica, fundada na valorização do trabalho humano e na livre iniciativa, tem por fim assegurar a todos existência digna, conforme os ditames da justiça social, observados os seguintes princípios:

I - soberania nacional;

II - propriedade privada;

III - função social da propriedade;

IV - livre concorrência;

V - defesa do consumidor;

~~VI - defesa do meio ambiente;~~

VI - defesa do meio ambiente, inclusive mediante tratamento diferenciado conforme o impacto ambiental dos produtos e serviços e de seus processos de elaboração e prestação; (Redação dada pela Emenda Constitucional nº 42, de 19.12.2003)

VII - redução das desigualdades regionais e sociais;

VIII - busca do pleno emprego;

~~IX - tratamento favorecido para as empresas brasileiras de capital nacional de pequeno porte.~~

IX - tratamento favorecido para as empresas de pequeno porte constituídas sob as leis brasileiras e que tenham sua sede e administração no País. (Redação dada pela Emenda Constitucional nº 6, de 1995)

Parágrafo único. É assegurado a todos o livre exercício de qualquer atividade econômica, independentemente de autorização de órgãos públicos, salvo nos casos previstos em lei.

Inicialmente, há que se distinguir “Princípios Gerais” de “Princípios Fundamentais”. Sobre os primeiros, ensina José Afonso da Silva<sup>113</sup> tratarem-se de “temas de uma Teoria Geral do Direito Constitucional, por envolver conceitos gerais, relações, objetos, que podem ter seu estudo destacado na dogmática jurídico-constitucional”. Ainda sobre princípios gerais, assevera Karl Larenz<sup>114</sup> que “são idéias jurídicas gerais que permitem considerar conveniente ou bem fundado certo ordenamento legal, pela sua correspondência com valores juridicamente reconhecidos (...)”.

<sup>113</sup> SILVA, José Afonso da. *Curso de direito constitucional positivo*. 20ª ed. rev. atual. nos termos da reforma constitucional (até a emenda n. 35, de 20.12.2001). SP: Malheiros, 2002. p. 95.

<sup>114</sup> LARENZ, Karl. Metodologia da ciência do direito. *Apud* SANTOS NETO, Amaral dos. Liberdade de iniciativa econômica: fundamento, natureza e garantia constitucional. *Revista de Informação Legislativa*. Ano 23. n.º 92. Out-dez 1986. p. 225.

A locução “Princípios Gerais da Atividade Econômica”, contida no Capítulo I do Título VII, é imprópria e imprecisa, pois os princípios a que alude não se enquadram na categoria dos Princípios Gerais de Direito Constitucional. Teria o legislador inserido o termo “gerais” para designar princípios constitucionais da ordem econômica como um todo, assim considerada como uma parcela da ordem jurídica? Nesta hipótese, a incorreção se confirmaria, mas não se sabe com exatidão qual foi a intenção do legislador, e, em razão da crítica, adota-se a denominação Princípios Constitucionais da Ordem Econômica.

Os Princípios Fundamentais a que alude o Título I traduzem-se em “normas fundamentais que contêm as decisões políticas fundamentais que o constituinte acolheu no documento constitucional”,<sup>115</sup> sendo esses os “princípios fundamentais que constituem a matéria dos arts. 1.º a 4.º do Título I da Constituição”.<sup>116</sup>

Assim como a designação do Capítulo I, a redação do artigo 170 origina dúvidas e críticas, muitas provenientes da classificação dos princípios ali enumerados, como princípios, fundamentos, e fim da ordem econômica.

Existe certo consenso<sup>117</sup> de que o *caput* contém os fundamentos da ordem econômica, quais sejam, a livre iniciativa e a valorização do trabalho humano, assim como o são da República Federativa do Brasil, consoante o inciso IV do artigo 1.º. Todavia, o termo fundamento, contido em posições diferentes no artigo 1.º e no artigo 170, leva ao questionamento, como o que se transcreve a seguir:

Na Carta brasileira de 1988, o constituinte deu pouco apreço ao rigor terminológico. Reuniu as expressões “fundamentos” e “princípios” nos artigos do Título I, como “Princípios Fundamentais”, embora lhes tenha dado tratamento diferente no Título VII (Da Ordem Econômica e Financeira), no qual se pode depreender que o “fundamento” prende-se ao sentido de “causa” para os demais artigos ali incluídos.

<sup>115</sup> SILVA, José Afonso da. *Curso de direito constitucional positivo*. 20ª. ed. rev. atual. nos termos da reforma constitucional (até a emenda n. 35, de 20.12.2001). SP: Malheiros, 2002. p. 95.

<sup>116</sup> Idem, *ibidem*. p. 93/95.

<sup>117</sup> SILVA, José Afonso da. *Curso de direito constitucional positivo*. 20ª. ed. rev. atual. nos termos da reforma constitucional (até a emenda n. 35, de 20.12.2001). SP: Malheiros, 2002. p. 764; GRAU, Eros Roberto. *A ordem econômica na constituição de 1988: interpretação e crítica*. 11.ª ed. rev. atual. SP: Malheiros, 2006. p. 194; SLAIBI FILHO, Nagib. *Direito constitucional*. RJ: Forense, 2004. p. 871; SOUZA, Washington Peluso Albino de. *Primeiras linhas de direito econômico*. 5.ª ed.SP: LTr, 2003. p. 219; MOREIRA NETO, Diogo de Figueiredo. *Curso de direito administrativo: parte introdutória, parte geral e parte especial*. 13.ª ed. rev.ampl.atual. RJ: Forense, 2003. p. 442.

Nota-se, entretanto, o desapareço no Capítulo I (Dos Princípios Gerais da Atividade Econômica) desse mesmo Título VII, em que esses “princípios” abrangem os “fundamentos” situados no artigo.<sup>118</sup>

Se tomado no sentido filosófico, como razão de ser, o termo fundamento, contido no final do *caput* do artigo 1.º, não é equivocadamente, na medida em que a soberania, a cidadania, a dignidade da pessoa humana, os valores sociais do trabalho e da livre iniciativa, e o pluralismo político, foram consagrados como a razão de ser da República Federativa do Brasil.

Mas os incisos não são Princípios Fundamentais, como alude o Título I? Com base na definição já transcrita, os incisos devem ser interpretados – e o são – como princípios fundamentais, que constituem os fundamentos, a razão de ser, da República Federativa do Brasil. Não há sentido, portanto, para a crítica.

No que tange ao *caput* do artigo 170, raciocínio semelhante pode ser elaborado. Não se nega que contenha fundamentos da ordem econômica, mas, da mesma forma, a livre iniciativa e a valorização do trabalho humano foram “transpostos” para o Título VII com a carga de princípios fundamentais do artigo 1.º. Isso determina a interpretação correta do *caput* do artigo 170: tanto o trabalho humano quanto a livre iniciativa são adotados como fundamento da ordem econômica e da República Federativa do Brasil desde que tenham valor social – ainda que no mundo do ser isso não ocorra.

Ainda sobre o *caput* do artigo 170, não se pode interpretar os dois fundamentos mencionados como razão de ser ou como causa da ordem econômica. O sentido a ser apreendido da palavra “fundada” é de alicerce, base, ou seja, a ordem econômica – mundo do ser – tem como base fática a livre iniciativa e o trabalho, mas, a partir do momento em que é tutelada pela Constituição Federal, ambos os fundamentos devem ser considerados pelo valor social que se lhes atribui.

Uma interpretação do artigo 170, adotada no presente trabalho com as devidas ponderações, é elaborada por Diogo de Figueiredo Moreira Neto:<sup>119</sup>

<sup>118</sup> SOUZA, Washington Peluso Albino de. *Primeiras linhas de direito econômico*. 5.ª ed.SP: LTr, 2003. p. 116.

<sup>119</sup> MOREIRA NETO, Diogo de Figueiredo. *Curso de direito administrativo: parte introdutória, parte geral e parte especial*. 13.ª ed. rev. ampl. atual. RJ: Forense, 2003. p. 442.

Com efeito, em teoria, há três aspectos da *ordem econômica* a se considerar: o *ontológico* (o que ela é), o *axiológico* (que valores ela adota) e o *teleológico* (que resultados ela persegue).

O aspecto *ontológico* compreende seus *fundamentos fáticos*: o *trabalho*, os *meios de produção* e a *iniciativa econômica*.

O aspecto *axiológico* envolve os *princípios* que atuam como reitores da atividade interventiva do Estado e que são: a *soberania*, a *função social da propriedade* e a *livre iniciativa*.

Por fim, o aspecto *teleológico* volta-se às *finalidades* a que visa o Estado ao intervir na ordem econômica, ou seja, o resultado a ser idealmente alcançado com sua atividade interventiva: a *existência digna* da pessoa humana, a *defesa enquanto consumidor*, a *defesa do meio ambiente*, a *redução das desigualdades regionais e sociais*, a *busca do pleno emprego* e o *tratamento favorecido para as empresas de pequeno porte constituídas sob as leis brasileiras e que tenham sua sede e administração no País*. (grifos do autor)

Ao acerto no aspecto da ordem econômica não corresponde a restrição imposta aos princípios. Não obstante o fato de que a livre iniciativa e o trabalho sejam os fundamentos fáticos, deve-se ressaltar a existência de uma carga axiológica decorrente da vinculação ao artigo 1.º, IV, da Constituição Federal, que determina a classificação como princípios constitucionais. Discorda-se da inclusão dos meios de produção, que não são, de per se, fundamentos da ordem econômica. Somente a forma de apropriação e utilização é indicativa do regime econômico adotado pela Constituição.

Sobre o aspecto teleológico, é evidente que cada finalidade mencionada está estritamente ligada a princípios constitucionais, sobretudo o da dignidade da pessoa humana.

Em suma, não obstante a necessária divisão em fundamentos e fim, aos Princípios Constitucionais da Ordem Econômica é que se deve aludir, já que “todos são considerados princípios na medida em que constituem preceitos condicionadores da atividade econômica”.<sup>120</sup>

Estabelecida e aceita, para o presente trabalho, a identificação dos Princípios Constitucionais da Ordem Econômica, e sua classificação em fundamentos e fim dessa ordem, abordar-se-ão aqueles atinentes ao tema, quais sejam: o valor social da livre iniciativa; o valor social do trabalho; a propriedade privada e a função social da propriedade; a livre concorrência; a defesa do consumidor; a defesa do meio ambiente, e, por último – não em razão do valor –, a dignidade da pessoa humana.

<sup>120</sup> SILVA, José Afonso da. *Curso de direito constitucional positivo*. 20ª ed. rev. atual. nos termos da reforma constitucional (até a emenda n. 35, de 20.12.2001). SP: Malheiros, 2002. p. 768.

### 3.1 PRINCÍPIO DA LIVRE INICIATIVA

A Lei n.º 6.404, de 15.12.1976, foi editada na vigência da Emenda Constitucional n.º 1, de 17.10.1969, que continha a livre iniciativa como um dos princípios da “ordem econômica e social”. Com a promulgação da Constituição Federal de 1988, o princípio foi erigido a fundamento da ordem econômica.

Considerando, no presente trabalho, a livre iniciativa como liberdade econômica ou liberdade de iniciativa econômica,<sup>121</sup> elege-se, na doutrina, o conceito de Miguel Reale:<sup>122</sup>

(...) não é senão a projeção da liberdade individual no plano da produção, circulação e distribuição de riquezas, assegurando não apenas a livre escolha das profissões e das atividades econômicas, mas também a autônoma eleição dos processos ou meios julgados mais adequados à consecução dos fins visados. Liberdade de fins e de meios informa o princípio da livre iniciativa, conferindo-lhe um valor primordial, como resulta da interpretação conjugada dos citados arts. 1.º e 170.

Não se trata, somente, de liberdade de escolha da atividade econômica a ser desempenhada. O princípio envolve a liberdade de gestão, de tomada de decisões administrativas por parte do empresário ou sociedade empresária.

Se a política econômica da Sociedade Anônima, formada por deliberação das assembleias gerais, bem como pela conduta dos administradores, contrasta com a política econômica do Estado, não cabe intervenção de qualquer órgão público para exigir que a sociedade corrija sua própria política empresarial, pois se trata de um desdobramento do princípio da livre iniciativa.

A livre iniciativa é peculiaridade do regime capitalista de produção. Por esse motivo, chega a ser considerada o principal fundamento da ordem econômica, “o substrato ideológico, a fonte de onde emanam os princípios organizatórios de todo o sistema constitucional econômico”.<sup>123</sup> Realmente, é um princípio básico do liberalismo econômico, e que se sobrepõe, na realidade da atividade econômica, ao trabalho. Talvez, por essa razão, a

<sup>121</sup> O artigo 1.º, IV, e o art. 5.º, II, VI, IX, XIII, XIV, XV, XVI, XVII e XX da Constituição Federal, consagram outras formas de liberdade, intelectual, política, de palavra, de ação, etc.

<sup>122</sup> REALE, Miguel. Inconstitucionalidade e congelamentos. *Folha de São Paulo*. 19 out. 1988. p. A3.

<sup>123</sup> SLAIBI FILHO, Nagib. *Direito constitucional*. RJ: Forense, 2004. p. 871.

Constituição tenha nivelado os dois princípios, atribuindo-lhes valor social, com o fim de atendimento ao princípio da dignidade da pessoa humana.

O princípio da livre iniciativa não é absoluto, ainda que, na Sociedade Anônima, por determinações legais, esteja próximo de sê-lo. Prova disso são as atividades econômicas que somente podem ser exercidas sob a forma dessa espécie de sociedade, por exemplo, como atividades financeiras ou de operações de seguros e resseguros (Decreto-lei 73, de 21.11.1966).

Englobando os fins e os meios do exercício da atividade econômica, representaria, se absoluto fosse, o amparo constitucional à satisfação de interesses individuais e egoísticos dos acionistas, e a possibilidade de delimitação do interesse da Sociedade Anônima com finalidade unicamente lucrativa, sem condicionante que não adviesse do próprio mercado.

Mas há diversas limitações legais e constitucionais ao princípio. Da Lei n.º 6.404 de 15.12.1976, já se disse que o artigo 2.º veda o exercício de atividade lucrativa contrária à lei, à ordem pública e aos bons costumes. Além disso, a submissão da companhia aberta à Comissão de Valores Mobiliários – CVM –, como forma de obter autorização de emissão de ações no mercado de valores mobiliários, também representa uma limitação, pois se a autarquia conclui que não há viabilidade econômica, a emissão não é permitida (art. 82).

As limitações constitucionais provêm, inicialmente, do inciso IV do artigo 1.º da Constituição Federal, donde se extrai que o fundamento da República Federativa do Brasil é o valor social da livre iniciativa, e não a livre iniciativa pura e simples, que representa princípio do liberalismo econômico. A atribuição ao princípio de um valor social desautoriza a satisfação de interesses puramente lucrativos por meio de uma sociedade empresária. Não é demais lembrar, ainda, que a consagração da livre iniciativa a fundamento da ordem econômica deve ter a finalidade – do Estado e dos particulares – de garantir a todos existência digna.

Além disso, os princípios elencados no artigo 170 representam “freios” à liberdade econômica irrestrita. Não se veda o exercício de atividade econômica, mas o exercício depende da observância ao segundo fundamento da ordem econômica – valor social do



trabalho; à função social da empresa; à defesa do consumidor e do meio ambiente, e a regras protetivas da livre concorrência.

Mais do que isso, a função social da empresa – extraída do princípio da função social da propriedade – redundava em limitação da livre iniciativa, e, a esse respeito, a Lei n.º 6.404, de 15.12.1976, já previra a obrigatoriedade de cumprimento de uma função social.

No artigo 170 da Constituição Federal, estão reunidos os pólos de interesses individuais e coletivos, que se inserem nas expressões “os que nela trabalham” e “comunidade em que atua”, contidas no parágrafo único, do artigo 116. À valorização do trabalho humano corresponde a preocupação legal com os que trabalham na companhia, ao passo que consumidores e meio ambiente inserem-se no termo comunidade. É a reafirmação da necessidade de cumprimento da função social da empresa, objeto da Sociedade Anônima.

Se a Lei n.º 6.404, de 15.12.1976, consagrou a livre iniciativa, mostrou preocupação maior com a limitação à liberdade, e disso resultou a dupla natureza do interesse da Sociedade Anônima, a que se alude no presente trabalho.

### 3.2 PRINCÍPIO DO VALOR SOCIAL DO TRABALHO

O inciso IV do artigo 1.º da Constituição Federal faz menção ao “valor social do trabalho”, ao passo que o *caput* do artigo 170 elege, como um dos fundamentos da ordem econômica, a valorização do trabalho humano. São expressões que não se confundem, mas que se completam.

Enfocando inicialmente a parte principiológica da ordem econômica, depreende-se que, se a valorização do trabalho humano foi alçada como um de seus fundamentos, significa que, de todos os fatores de produção organizados pelos agentes econômicos que exercem atividades econômicas, o trabalho possui valor primordial:

(...) valorizar o trabalho humano diz respeito a todas as situações em que haja *mais trabalho*, entenda-se, mais postos de trabalho, mais oferta de trabalho, mas também àquelas situações em que haja *melhor trabalho*, nesta expressão se acomodando todas as alterações fáticas que repercutam positivamente na própria pessoa do trabalhador (...). Num sentido material,

então, valorizar o trabalho humano é retribuir mais condignamente àquele que se dedicou à empresa (tarefa, empreitada) para a qual foi contratado.<sup>124</sup>

Há aspectos da valorização que não dependem isoladamente de cada agente econômico, mas da ordem econômica como um todo. O aumento ou diminuição de postos de trabalho não resulta obrigatoriamente de decisões internas de uma sociedade empresária, normalmente é a repercussão de condições externas, positivas ou negativas para o exercício da atividade. Da mesma forma, pode carecer da implementação de políticas públicas pelo Estado.

Também se deve ressaltar que a valorização não se resume a aspecto pecuniário. Embora seja fundamental, pois os benefícios são sentidos não somente pelo empregado, como também pelo empregador a quem é destinada parte da renda por meio da aquisição de bens ou serviços, a valorização compreende melhoria nas condições do ambiente de trabalho, medidas de prevenção a acidentes de trabalho, etc.

Contudo, mais importante do que a valorização do trabalho humano é o princípio do qual decorre esse fundamento da ordem econômica, qual seja, o do valor social do trabalho, enumerado no inciso IV do artigo 1.º da Constituição Federal. O valor social do trabalho é o fundamento da República Federativa do Brasil, e, por essa razão, o trabalho deve ser valorizado na ordem econômica, como forma de concretização do princípio mor.

Nas palavras de José Afonso da Silva,<sup>125</sup> as normas do artigo 1.º, III, do artigo 170, *caput*, e do artigo 193<sup>126</sup> da Constituição Federal, “têm o sentido de reconhecer o direito social ao trabalho, como condição de efetividade da existência digna (fim da ordem econômica) e, pois, da dignidade da pessoa humana, fundamento, também, da República Federativa do Brasil (art. 1.º, III)”.

Seja como elemento contemplado pela função social da empresa, ou como um pólo de interesses que deve ser respeitado no exercício das funções do acionista controlador, o

<sup>124</sup> PETTER, Lafayette Josué. *Princípios constitucionais da ordem econômica: o significado e o alcance do art. 170 da Constituição Federal*. SP: RT, 2005. p. 154/155.

<sup>125</sup> SILVA, José Afonso da. *Curso de direito constitucional positivo*. 20ª.ed. rev. atual. nos termos da reforma constitucional (até a emenda n. 35, de 20.12.2001). SP: Malheiros, 2002. p. 289.

<sup>126</sup> Art. 193. A ordem social tem como base o primado do trabalho, e como objetivo o bem-estar e a justiça sociais.

trabalho humano foi objeto de valorização na Lei n.º 6.404, de 15.12.1976 (artigo 116, § único).

Recentemente, foi introduzida a possibilidade de participação de representantes de empregados no Conselho de Administração das Sociedades Anônimas de capital aberto (art. 140, § único), o que demonstra uma forma de implementação do princípio constitucional, e de harmonia com as próprias disposições da lei das Sociedades Anônimas.

Isso não significa, no entanto, que os trabalhadores possam participar efetivamente de assembléias gerais, ou de qualquer outro órgão social, nem que seus interesses repercutam diretamente no interesse da Sociedade Anônima de capital aberto. Tampouco seus interesses configuram conflito com esse interesse, pois se trata de hipótese restrita aos acionistas.

### 3.3 PRINCÍPIOS DA PROPRIEDADE PRIVADA E FUNÇÃO SOCIAL DA PROPRIEDADE

A propriedade, inserida como um dos princípios da ordem econômica, não pode ser considerada como direito individual, inscrito no artigo 5.º, XXII da Constituição Federal,<sup>127</sup> haja vista que referidos princípios estão dispostos para a realização do fim da ordem econômica: existência digna da pessoa humana, assegurados os ditames da justiça social.

A propriedade a que se refere é dinâmica, inerente aos bens de produção organizados pelo empresário ou sociedade empresária, para o exercício de atividade econômica. Afigura-se, então, a função da empresa, como organização dos bens de produção, postos em dinamismo para o exercício de uma atividade de produção ou circulação de bens ou de serviços.

A esse respeito, adverte Eros Roberto Grau:<sup>128</sup>

O princípio da função social da propriedade ganha substancialidade precisamente quando aplicado à propriedade dos bens de produção, ou seja, na disciplina jurídica da propriedade de tais bens, implementada sob

<sup>127</sup> Art. 5.º. (...)

XXII – é garantido o direito de propriedade.

<sup>128</sup> GRAU, Eros Roberto. *A ordem econômica na constituição de 1988*: interpretação e crítica. 11.ª ed. rev. atual. SP: Malheiros, 2006. p. 237.

compromisso com a sua destinação. A propriedade sobre a qual os efeitos do princípio são refletidos em maior grau de intensidade é a propriedade, em dinamismo, dos bens de produção. Na verdade, ao nos referirmos à função social dos bens de produção em dinamismo estamos a aludir à *função social da empresa*. (grifos do autor)

Impende salientar que a livre organização dos bens de produção pelo empresário ou sociedade empresária, não pode ter como única função a obtenção de proveito próprio, seja do empresário ou dos sócios. O atributo social da função autoriza o auferimento de lucro, desde que não à custa do prejuízo daqueles direta ou indiretamente envolvidos na atividade.

Ao discorrer sobre a função social da propriedade a que se refere o inciso III do artigo 170, pondera José Afonso da Silva<sup>129</sup> que a função social da propriedade deve ser compreendida como um instrumento de realização da existência digna da pessoa humana e da justiça social:

Correlacionando essa compreensão com a valorização do trabalho humano (art. 170, *caput*), a defesa do consumidor (art. 170, V), a defesa do meio ambiente (art. 170, VI), a redução das desigualdades regionais e sociais (art. 170, VII) e a busca do pleno emprego (art. 170, VIII), tem-se configurada a sua direta implicação com a *propriedade dos bens de produção*, especialmente imputada à empresa (...) (grifos do autor)

Tem-se, assim, nos princípios enumerados no artigo 170, destinatários da função social da propriedade – leia-se função social da empresa, quais sejam, empregados, consumidores, e toda a comunidade, como titular do meio ambiente.

É inevitável a remissão ao artigo 116, parágrafo único, da Lei n.º 6.404, de 15.12.1976, que, historicamente, prescreveu na legislação infraconstitucional a função social da empresa, e elegeu como destinatários dessa função aqueles que, indiretamente, estão mencionados no *caput* e incisos do artigo 170.

Também da Lei das Sociedades Anônimas provém uma constatação sobre a função social, que encontra amparo na Constituição Federal de 1988.<sup>130</sup> A possibilidade de dispor dos bens pertencentes à Sociedade Anônima, por parte do titular do controle, representa um poder, e, em razão da função consistente no exercício da atividade com determinado fim, representa

<sup>129</sup> SILVA, José Afonso da. *Curso de direito constitucional positivo*. 20ª ed. rev. atual. nos termos da reforma constitucional (até a emenda n. 35, de 20.12.2001). SP: Malheiros, 2002. p. 790.

<sup>130</sup> COMPARATO, Fábio Konder. *O poder de controle na sociedade anônima*. 4.ª ed. RJ: Forense, 2005. p. 131/132.

também um dever, consistente na aquisição de deveres positivos em relação a todos os afetados pela atividade, desde acionistas até a comunidade.

São deveres positivos, pois o princípio da função social impõe ao empresário, ou ao titular do poder de controle, a obrigação de exercício da função em benefício de outrem, ao invés de proibir o exercício prejudicial a terceiros.

A única advertência para o enquadramento no tema do interesse da Sociedade Anônima, é que os deveres positivos recaem sobre o acionista controlador, não somente em virtude do parágrafo único do artigo 116, mas porque, de fato, detém o poder de disposição dos bens pertencentes à sociedade, e desempenha função inicialmente reservada ao empresário.

### 3.4 PRINCÍPIO DA LIVRE CONCORRÊNCIA

Emana da livre iniciativa, pois concorrência livre somente existe num mercado onde os agentes econômicos tenham liberdade para ingressar e atuar. Por outro lado, representa uma limitação natural ao seu exercício absoluto. Trata-se de um diagnóstico do mundo do ser da ordem econômica: Com efeito, na medida em que a livre iniciativa é margem de ação criadora *em um mercado* ou no mercado em geral, a sua identificação com uma margem de ação *concorrencial* está a um passo. Neste primeiro nível, ambas as expressões são imaginadas como atributos indiferenciáveis e referíveis ao agente econômico isoladamente considerado: este “tem” livre iniciativa ou “é” um livre concorrente.<sup>131</sup> (grifos ao autor)

A livre concorrência é assegurada a todos os que atuam na ordem econômica, empresários ou sociedades empresárias, que competem entre si na disputa de clientela, sem privilégios jurídicos. Mas a igualdade jurídico-formal estabelecida na Constituição Federal não se verifica na realidade, pois liberdade de iniciativa possibilita a obtenção de poder econômico de alguns, em detrimento de outros. A livre concorrência, por sua vez, também ocasiona o fortalecimento de concorrentes na disputa de parcelas do mercado.

---

<sup>131</sup> SCHWARTZ, Luís Fernando. Dogmática jurídica e a lei 8.884/94. *Revista dos Tribunais: cadernos de direito tributário e finanças públicas*. Ano 6, n.º 23, abr-jun 1998. p. 133.

A Constituição Federal admite essa imperfeição do mercado – caracterizada pela ocorrência de monopólios, oligopólios, que são a evidência de que não existe concorrência perfeita<sup>132</sup> - e prevê mecanismos de repressão no artigo 173, § 4.º, que foram efetivados por meio da Lei n.º 8.884, de 11.06.1994. Em virtude dessa admissão constitucional de uma imperfeição do mundo do ser, o princípio da livre concorrência é tratado como um parâmetro aferidor de irregularidades e abusos à liberdade de concorrência.

No que diz respeito à Sociedade Anônima, o poder econômico foi, de certa forma, atribuído pela Lei n.º 6.404, de 15.12.1976, que, pela exposição de motivos, visava o fortalecimento e engrandecimento da “grande empresa nacional”.

Certamente a detenção de poder econômico repercute na realização de seu interesse, sobretudo no aspecto econômico. Em contrapartida, quanto mais poder detém, torna-se mais legítima a restrição ao interesse puramente econômico, em virtude do envolvimento de pólos de interesses individuais e coletivos, pertencentes a trabalhadores, consumidores, e comunidade.

Obviamente, a aquisição de poder econômico não pode derivar de ofensa a princípios elencados no artigo 170 da Constituição Federal. Pode haver, nesse caso, configuração de abuso do poder econômico, e comprometimento da natureza social do interesse da Sociedade Anônima. Contudo, somente no caso de abuso do poder econômico cabe repressão.

### 3.5 PRINCÍPIO DA DEFESA DO CONSUMIDOR

Este princípio, levado a efeito por meio da Lei n.º 8.078, de 11.09.1990, também repercute no interesse da Sociedade Anônima, haja vista que os interesses transindividuais atinentes aos consumidores integram a natureza social do interesse, eis que integram as expressões “função social” e “comunidade em que atua”, contidas no parágrafo único do artigo 116.

---

<sup>132</sup> A concorrência perfeita inexistente, justamente por ser perfeita. Nela, “o preço surge natural e objetivamente da interação recíproca dos inúmeros agentes em presença. Funciona soberana, sem ressalvas à lei da oferta e da procura, e tanto consumidores como compradores pautam suas decisões única e exclusivamente pelas suas utilidades em cotejo com o preço objetivamente fixado pelo mercado, que é único para todos eles”. (NUSDEO, Fábio. *Curso de economia: introdução ao direito econômico*. 4. ed. rev.e atual. SP: RT, 2005. p. 267.

Deve-se ponderar, contudo, que a inclusão de consumidores como destinatários da função social da empresa não implica dizer que a defesa do consumidor seja responsabilidade da Sociedade Anônima ou do acionista controlador. Cabe ao Estado, por meio da adoção de políticas públicas, a implementação dessa defesa, consoante a regra do artigo 5.º, XXXII, da Constituição Federal.

Por parte da Sociedade Anônima, o atendimento ao princípio decorre de um dever negativo, ou seja, não causar prejuízos nas relações de consumo.

### 3.6 PRINCÍPIO DA DEFESA DO MEIO AMBIENTE

A amplitude desse princípio é maior do que o da defesa do consumidor, pois envolve “bem de uso comum do povo e essencial à sadia qualidade de vida”, nos termos do *caput* do artigo 225 da Constituição Federal, que também impõe ao Estado e à coletividade a obrigação de defesa do meio ambiente.

Sua amplitude também é sentida no parágrafo único do artigo 116 da Lei n.º 6.404, de 15.12.1976, pois toda a comunidade em que atua uma Sociedade Anônima é titular do meio ambiente, sendo, então, legítimo pólo de interesses a ser resguardado na condução da atividade.<sup>133</sup>

O meio ambiente é determinante na configuração e satisfação do interesse da Sociedade Anônima que exerça atividade econômica que, de qualquer forma, possa afetá-lo. Não se pode dizer que seja apenas o aspecto social do interesse, mas é também o econômico, pois a forma de utilização dos recursos naturais está diretamente ligada à finalidade lucrativa da companhia. Em sendo os recursos extraídos do meio ambiente, que é bem comum do povo, a defesa desse bem comum é um poderoso princípio que pode interferir na finalidade econômica do interesse, além de limitar a livre iniciativa.

---

<sup>133</sup> Mesmo antes da promulgação da Constituição Federal de 1988, a Lei n.º 7.357/85 foi editada como uma forma de proteção ao meio ambiente, por meio da instituição da Ação Civil Pública, para apreciação de qualquer ato estatal ou privado, de qualquer natureza, que pudesse significar atentado ecológico.

### 3.7 PRINCÍPIO DA DIGNIDADE DA PESSOA HUMANA

Esse princípio, emoldurado como fundamento da República Federativa do Brasil, no inciso III do artigo 1.º, foi incluído como fim da ordem econômica, no *caput* do artigo 170. Portanto, a ele todos os demais princípios se subsumem, e, por meio dele, todos os indivíduos são tutelados. No que tange à ordem econômica, tal princípio deve figurar entre os fins visados por aqueles que exercem qualquer atividade econômica.

Não se trata de atribuir valor distinto para o mesmo princípio, já que a “pessoa humana” que merece dignidade é uma só. Trata-se, outrossim, de advertir que, quando a pessoa humana está envolta por atos praticados na ordem econômica, seu tratamento com dignidade deve ser o parâmetro de todos esses atos.

Por isso, dentre os deveres daqueles que exercem qualquer atividade econômica, o principal concerne ao respeito ao princípio fundamental da República Federativa do Brasil, e, portanto, dentre todos os princípios, o mais relevante é o da dignidade da pessoa humana.

Como assevera Eros Roberto Grau,<sup>134</sup> “embora assuma concreção como direito individual, a dignidade da pessoa humana, enquanto princípio, constitui, ao lado do direito à vida, o núcleo essencial dos direitos humanos”.

A edificação do princípio da dignidade da pessoa humana como fim da ordem econômica releva a preocupação constitucional em determinar que as relações privadas, de que se constitui a ordem econômica, não sobrelevem o intuito lucrativo em detrimento dos indivíduos envolvidos por ditas relações. O ensinamento de Daniel Sarmiento<sup>135</sup> é bastante pertinente a essa explanação:

(...) o princípio da dignidade da pessoa humana também atua no âmbito das relações privadas de conteúdo patrimonial ou extrapatrimonial. A tábua axiológica adotada pelo constituinte, cujo centro de gravidade repousa no princípio em causa, modela e limita a autonomia privada, condicionando-a ao respeito aos valores substanciais ligados à pessoa humana. Nesse contexto, a própria dicotomia direito público/direito privado, herdada do direito romano, torna-se anacrônica, em face da progressiva constitucionalização do direito privado, que passa a gravitar em torno não

<sup>134</sup> GRAU, Eros Roberto. *A ordem econômica na constituição de 1988: interpretação e crítica*. 11.ª ed. rev. atual. SP: Malheiros, 2006. p. 196.

<sup>135</sup> SARMENTO, Daniel. *A ponderação de interesses na constituição federal*. RJ: Lúmen Juris, 2002. p. 72.



mais de vetustas codificações, mas da constelação dos princípios constitucionais, em cujo vértice situa-se o princípio da dignidade da pessoa humana.

Não somente por ser fundamento da República Federativa do Brasil, mas, sobretudo, por ser o fim da ordem econômica, o princípio da dignidade da pessoa humana representa o principal elemento condicionante da atividade econômica. Contudo, é difícil visualizar a concretização desse princípio nas relações empresariais, no mundo do ser. Não faz parte do diálogo do empresário a preocupação com a concretização de tal princípio, no sentido de fazer com que se concretize no fim lucrativo inerente à sua atividade.

Não se quer dizer, assim, que não haja concretização do princípio, mas se isto ocorre, é consequência da observância dos princípios contidos no artigo 170 da Constituição Federal, e não pela invocação direta da dignidade da pessoa humana.

Se uma Sociedade Anônima propicia condições ideais de trabalho aos empregados; possui um eficaz serviço de atendimento a consumidores, e adota uma postura consciente em relação ao meio ambiente, o fim da ordem econômica está sendo atingido. Já no que diz respeito à livre iniciativa e a livre concorrência, é evidente a incompatibilidade com a dignidade da pessoa humana.

Ao permitir a atuação de agentes econômicos num sistema capitalista de produção – e essa foi a intenção do constituinte –, o princípio parece distante das relações empresariais. E não se pode vislumbrar, nessa distância, uma falha do mercado, que com ele não está habituado. Significa, após a promulgação da Constituição Federal, uma afronta a um princípio fundamental.

É inegável e curioso o confronto entre princípios constitucionais, criados pela Constituição Federal. A esse respeito, pondera José Afonso da Silva:<sup>136</sup>

*A ordem econômica, segundo a Constituição, tem por fim assegurar a todos existência digna, conforme os ditames da justiça social, observados os princípios indicados no art. 170, princípios estes que, em essência, como dissemos, consubstanciam uma ordem capitalista. Não nos enganemos, contudo, com a retórica constitucional. A declaração de que a ordem econômica tem por fim assegurar a todos existência digna, por si só, não tem*

---

<sup>136</sup> SILVA, José Afonso da. *Curso de direito constitucional positivo*. 20ª.ed. rev. atual. nos termos da reforma constitucional (até a emenda n. 35, de 20.12.2001). SP: Malheiros, 2002. p. 764.

significado substancial, já que a análise dos princípios que informam essa mesma ordem não garante a efetividade daquele fim. (grifos do autor)

A dificuldade se acentua quando se considera que, na persecução do fim da ordem econômica, devem ser atendidos os ditames da justiça social, que, além de ser conceito vago,<sup>137</sup> torna-se mais um obstáculo à efetivação da dignidade da pessoa humana, num regime econômico onde predominam a livre iniciativa e a livre concorrência.

Não é, de forma alguma, condenável a opção adotada na Constituição Federal. O regime capitalista consagrado com a livre iniciativa, livre concorrência, e propriedade privada dos bens de produção, é apenas o retrato da ordem econômica real, do mundo do ser. A inclusão de princípios norteadores da ordem econômica, e a sobreposição pelo princípio da dignidade da pessoa humana, evidencia a preocupação constitucional com a humanização da ordem econômica, atendendo a anseios e valores prementes entre os cidadãos.

Para o tema central da dissertação, há que se considerar que a satisfação do interesse da Sociedade Anônima tal como proposto, qual seja, de preservação da empresa, pode ser um mecanismo de concretização do princípio da dignidade da pessoa humana, na medida em que permite a compatibilização dos vários interesses internos e externos envolvidos na atividade econômica.

### 3.8 NATUREZA ECONÔMICO-SOCIAL DO INTERESSE DA SOCIEDADE ANÔNIMA DE CAPITAL ABERTO

Com base na análise da Lei n.º 6.404, de 15.12.1976, é possível delimitar o conteúdo do interesse da Sociedade Anônima de capital aberto, cujo objeto é a empresa, que, nesse tipo societário, deixa de ser mera atividade organizada pelo empresário, para tornar-se quase

---

<sup>137</sup> “Justiça social, inicialmente, quer significar superação das injustiças na repartição, ao nível pessoal, do produto econômico. Com o passar do tempo, contudo, passa a conotar cuidados, referidos à repartição do produto econômico, não apenas inspirados em razões micro, porém macroeconômicas: as correções na injustiça da repartição deixam de ser apenas uma imposição ética, passando a consubstanciar exigência de qualquer política econômica capitalista” (GRAU, Eros Roberto. GRAU, Eros Roberto. *A ordem econômica na constituição de 1988: interpretação e crítica*. 11.ª ed. rev. atual. SP: Malheiros, 2006. p. 196). Invocando a idéia de justiça econômica, esclarece Washington Peluso Albino de Souza que cada elemento da realidade econômica deve ser focalizado “de acordo com o princípio jurídico da responsabilidade pelos atos praticados, ao mesmo tempo em que torna por contingente ideológico, não o “interesse pessoal”, ou o “interesse coletivo”, cada um deles isoladamente, mas ambos inseridos no objetivo mais amplo da Justiça Social (CF/88, art. 170, *caput*) (SOUZA, Washington Peluso Albino de. *Primeiras linhas de direito econômico*. 5.ª ed.SP: LTr, 2003. p. 187).

autônoma, dada a importância que lhe foi dada. É essa empresa, o cerne do interesse, que deve ser preservada.

Como visto, a Lei n.º 6.404, de 15.12.1976, introduziu no ordenamento jurídico brasileiro o reconhecimento de uma empresa aglutinadora de interesses externos à relação acionista-companhia. Houve, à evidência, a intenção estatal de fomentar o desenvolvimento da “grande empresa nacional”, por meio da Sociedade Anônima de capital aberto, com a cautela de que os interesses envolvidos fossem resguardados.

Isso é patente na Exposição de Motivos<sup>138</sup> da Lei n.º 6.404, de 15.12.1976, e na opinião dos autores do anteprojeto,<sup>139</sup> de onde se extrai a importância da empresa para a economia nacional. Especialmente no que diz respeito aos interesses, descritos no artigo 116, parágrafo único, permite-se o reconhecimento, no âmbito da Sociedade Anônima de capital aberto, de uma empresa caracterizada como instituição, tal como concebida por Maurice Hauriou,<sup>140</sup> e do que expôs Alberto Asquini,<sup>141</sup> ao discorrer sobre os perfis da empresa.

A definição de um interesse de dupla natureza não condiz com a natureza dos interesses individuais, que podem ser econômicos, sociais, políticos, a gerar relações jurídicas distintas. Se um acionista, tipificado como investidor, adquire ações de uma companhia, é beneficiado por direitos essenciais de ordem patrimonial, consistentes no recebimento de dividendos e eventual partilha, e o de fiscalização da gestão dos negócios sociais (artigo 109, I a III, da Lei n.º 6.404, de 15.12.1976). No primeiro caso, os direitos adquiridos satisfazem o interesse econômico, ao passo que, no segundo caso, somente serão exercidos se o acionista

<sup>138</sup> Seção IV – Acionista controlador

(...) O princípio básico adotado pelo Projeto, e que constitui o padrão para apreciar o comportamento do acionista controlador, é o de que o exercício do poder de controle só é legítimo para fazer a companhia realizar o seu objeto e cumprir sua função social, e enquanto respeita e atende lealmente aos direitos e interesses de todos aqueles vinculados à empresa – os que nela trabalham, os acionistas minoritários, os investidores do mercado e os membros da comunidade em que atua.

<sup>139</sup> “A macroempresa envolve tal número de interesses e pessoas – empregados, acionistas, fornecedores, credores, distribuidores, consumidores, intermediários, usuários – que tende a transformar-se realmente em um centro de poder tão grande que a sociedade pode e deve cobrar-lhe um preço em termos de responsabilidade social. (...) o Anteprojeto procura dar à grande empresa – comunidade de destino na qual se associam tantos e tão respeitáveis interesses – o instrumental de que necessita para constituir-se na instituição basilar da vida econômica moderna.” (LAMY FILHO, Alfredo, PEDREIRA, José Luiz Bulhões. *A lei das S/A: pressupostos, elaboração, aplicação*. Vol. I. RJ: Renovar, 1997. p. 147).

<sup>140</sup> HAURIU, Maurice. *La théorie de l’institution et de Principes de droit public*. Apud CORREIA, Luís Brito. *Os administradores de sociedades anônimas*. Coimbra: Livraria Almedina, 1993. p. 180.

<sup>141</sup> ASQUINI, Alberto. *Profili dell’impresa*. *Rivista del Diritto Commerciale*. Vol. 41. 1943. Traduzido por Fábio Konder Comparato. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*. n.º 104. Out-dez 1996. SP: RT, 1996. p. 123;

tiver algum interesse social, que não se vincula diretamente ao econômico; pode, dele, ser instrumental.

Para cada modalidade de interesse, haverá proteção jurídica distinta. Assim, o não recebimento de dividendos frustra o interesse econômico, e se a companhia não pagar dividendos devidos, pelo prazo previsto no estatuto, não superior a três exercícios consecutivos, o acionista adquire o direito de voto, até que os dividendos em atraso sejam pagos (artigo 111, § 3.º, da Lei n.º 6.404/76), ainda que não possua interesse político, consistente no exercício do voto (artigo 111, § 1.º, da Lei n.º 6.404/76). Já a obstrução do direito de fiscalização, precedida de manifestação de interesse nesse sentido, legitima o pedido de convocação de assembléia geral (artigo 123, § único, da Lei n.º 6.404/76, c), “por acionistas que representem 5% (cinco por cento), no mínimo, do capital social (...)”.

O mesmo se pode dizer do acionista empreendedor, que adquire ações com direito a voto no intuito de participar da gestão dos negócios da companhia. Evidentemente, possui direito ao recebimento de dividendos, mas é secundário ao interesse principal, de assunção à função de acionista controlador. São dois interesses distintos, dentre outros tantos de que pode ser titular.

Valendo-se dessas considerações, como pode o interesse da Sociedade Anônima, que não se enquadra em nenhuma das categorias acima, comportar dupla natureza, de cunho social e econômico? Não se trata, então, de dois interesses? A resposta é negativa, pois o interesse que se molda é uno, cujo conteúdo é a preservação da empresa, com base no qual se extrai a natureza econômica e social.

Retomando o artigo 115<sup>142</sup> da Lei n.º 6.404, de 15.12.1976, verifica-se que o dispositivo comporta uma situação eminentemente contratual, e aparentemente privatística, relacionando interesses dos acionistas e da companhia, por meio do exercício do voto. Referido dispositivo dá azo para a satisfação de interesses puramente econômicos, atribuído à Companhia e determinado pelo artigo 2.º,<sup>143</sup> da mesma lei.

---

<sup>142</sup> Art. 115. O acionista deve exercer o direito a voto no interesse da companhia; considerar-se-á abusivo o voto exercido com o fim de causar dano à companhia ou a outros acionistas, ou de obter, para si ou para outrem, vantagem a que não faz jus e de que resulte, ou possa resultar, prejuízo para a companhia ou para outros acionistas. (Redação dada pela Lei nº 10.303, de 2001.)

<sup>143</sup> Art. 2º Pode ser objeto da companhia qualquer empresa de fim lucrativo, não contrário à lei, à ordem pública e aos bons costumes.

Por outro lado, o artigo 116, parágrafo único,<sup>144</sup> determina o cumprimento de uma função social da empresa, o respeito aos interesses dos que nela trabalham, e da comunidade onde atua.

Portanto, o intuito lucrativo já havia sido limitado pela Lei n.º 6.404, de 15.12.1976. Com a promulgação da Constituição Federal, o intuito de equilíbrio entre todos os interesses econômicos e sociais, e a cautela com a repercussão social da empresa ficaram patentes. O escopo já não era o de desenvolver a “grande empresa nacional”, como ocorrera sob os auspícios da Emenda Constitucional n.º 1, de 17.10.1969; naquele momento, a preocupação aparente era com a dimensão e o impacto da atividade econômica, em especial, a empresa.

Obviamente, as normas da ordem econômica que se instaurou não afetaram somente a Sociedade Anônima de capital aberto, dirigindo-se a qualquer agente econômico. Contudo, o impacto foi muito maior sobre essa espécie de sociedade empresária, notadamente a de capital aberto, e marcante foi a repercussão em seu interesse.

Houve uma valorização e reposicionamento de alguns interesses individuais e transindividuais envolvidos pela empresa exercida pela Sociedade Anônima de capital aberto. Pela Lei n.º 6.404, de 15.12.1976, já era possível identificar, de um lado, interesses empresariais, concernentes àqueles que participam da empresa: acionistas, financiadores, administradores e trabalhadores.

Ao lado desses, posicionavam-se os interesses extra-empresariais, representados pela expressão “comunidade em que atua”, contida no parágrafo único do artigo 116. Não obstante a remissão aos interesses “dos que nela trabalham”, contida no parágrafo único, dar a entender que se tratavam de interesses extra-empresariais, defende-se sua inclusão entre interesses empresariais.

No caso dos interesses dos trabalhadores, nota-se uma subversão à concepção tradicional do direito societário, segundo a qual o empresário é o proprietário dos fatores de

---

<sup>144</sup> Art. 116. (...)

Parágrafo único. O acionista controlador deve usar o poder com o fim de fazer a companhia realizar o seu objeto e cumprir sua função social, e tem deveres e responsabilidades para com os demais acionistas da empresa, os que nela trabalham e para com a comunidade em que atua, cujos direitos e interesses deve lealmente respeitar e atender.

produção, que são por ele organizados, para o exercício de uma atividade econômica. Por esse entendimento, eram dispostos, de um lado, os interesses dos sócios, e, de outro, dos empregados, considerados como meros fatores de produção. Eram titulares, pois, de interesses externos ou estranhos às relações societárias, o que condiz com uma interpretação superficial e incorreta do parágrafo único do artigo 116.

Há ainda uma outra classificação doutrinária,<sup>145</sup> que distingue o interesse da companhia – assim considerada como pessoa jurídica – e os interesses dos que situam-se na empresa:

Ao lado desse interesse da companhia, que se traduz no interesse comum que têm os acionistas, controladores e não-controladores, na realização do escopo social, há interesses extra-acionários que residem *na empresa* (objeto da companhia, art. 2.º), considerada esta de interesse para a “economia nacional” (art. 117, § 1.º, *a*), e que desempenha uma função social junto aos “que nela trabalham” e à “comunidade em que atua” (art. 116, parágrafo único). (grifos do autor)

Essa classificação leva em conta as relações derivadas do estatuto social, ou seja, distingue os interesses dos acionistas em razão do vínculo jurídico com a Sociedade Anônima, e de sua participação no capital social. São, pois, proprietários da sociedade, os detentores dos interesses acionários. No entanto, tal classificação deve ser afastada, o que não significa que as relações envolvendo acionista-companhia sejam irrelevantes. Pelo contrário, são essenciais para a existência da sociedade, mas secundárias em relação ao seu objeto, qual seja, a empresa.

Com a entrada em vigor da Constituição Federal de 1988, e a instituição de uma ordem econômica fundada na valorização do trabalho humano e na livre iniciativa, o interesse da companhia passou a concorrer com o dos empregados.

De um lado, tem-se a expressão da livre iniciativa, exercida com o início da empresa e, posteriormente, não só pelas decisões tomadas pelos administradores, acionista controlador, e demais acionistas, por meio do exercício do voto. Já não era princípio absoluto, pois sujeitava-se a limitações legais, haja vista a disposição do parágrafo único do artigo 116, segundo a qual o acionista deve exercer seu poder de controle “com o fim de fazer a

---

<sup>145</sup> LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. *Estudos e pareceres sobre sociedades anônimas*. SP: RT, 1989. p. 20/21.

companhia realizar seu objeto e cumprir sua função social”. No entanto, a partir da Constituição Federal de 1988, passou a dividir espaço com um segundo princípio fundamental, e, a partir de então, confirmava-se a relevância dos interesses dos empregados na empresa.

Some-se a isso o fato de que, como princípio fundamental da ordem econômica e da República Federativa do Brasil, a livre iniciativa deve ser considerada se, e somente se, tiver valor social – livre iniciativa, mesmo que contida, já havia. Não era mais a função social, de conteúdo impreciso, que competiria com um interesse eminentemente lucrativo e egoístico; agora, a valorização do trabalho humano, ainda que de difícil realização, ocuparia seu espaço nas assembleias gerais, ao lado do valor social da livre iniciativa.

Antes da Constituição Federal de 1988, a realização do interesse da companhia cabia ao acionista controlador, assim como ocorre até hoje. A diferença é que esse interesse não tinha de contemplar, obrigatoriamente, o interesse dos empregados, que figurava na lei como um pólo de interesses a serem respeitados, aparentemente externos, assim como os da comunidade.

A partir da inserção da valorização do trabalho como fundamento da ordem econômica, o interesse da companhia somente pode ser composto com a observância de ambos os fundamentos, ou seja, os “direitos e interesses” dos empregados devem ser respeitados já a partir do exercício do voto, em assembleias gerais.

No que diz respeito à “comunidade em que atua” (artigo 116, parágrafo único), o termo comunidade foi dissecado no artigo 170 da Constituição Federal, dissolvendo-se nos princípios da defesa do consumidor e na defesa do meio ambiente.<sup>146</sup> O mesmo não se pode afirmar sobre a livre concorrência, que não deriva e não se insere na expressão “comunidade em que atua”, aproximando-se mais do *caput*, na medida em que, assim como a livre iniciativa, ocorre entre os agentes econômicos que atuam na ordem econômica.

---

<sup>146</sup> Inexistentes na ordem econômica estabelecida na Emenda Constitucional n.º 1, de 17.10.1969.

A inclusão de pólos de interesses, antes diluídos no termo “comunidade”, como princípios da ordem econômica, somada ao reconhecimento da empresa como centro aglutinador de interesses distintos e diversos, determina o esvaimento da classificação que inseria a comunidade nos interesses extra-empresariais. Tais interesses devem ser considerados simplesmente empresariais, sem qualquer prefixo que os insira num suposto âmbito externo à empresa. Quaisquer que sejam os interesses afetados positiva ou negativamente pelo exercício da empresa, devem ser considerados empresariais.

Ao discorrer sobre o poder de controle na Sociedade Anônima, pondera Fábio Konder Comparato:<sup>147</sup>

De um lado, o exercício da atividade empresarial já não se funda na propriedade dos meios de produção, mas na qualidade dos objetivos visados pelo agente (justificação teleológica, e não pelo título casual); sendo que a ordem jurídica assina aos particulares e, especialmente aos empresários, a realização obrigatória de objetivos sociais, definidos na Constituição e instrumentados na lei do plano. De outro lado, o lucro, longe de aparecer como o fruto da propriedade do capital, passa a exercer a função de prêmio ou incentivo ao regular o desenvolvimento da atividade empresária, obedecidas as finalidades fixadas em lei.

Além dos fundamentos, cuja validade depende da existência do adjetivo “social”, os princípios da ordem econômica, reconhecidamente impositivos, devem ser observados com o fim de que se assegure a todos existência digna. Dentro dessa perspectiva é que se constrói o interesse da Sociedade Anônima da capital aberto, consistente na preservação da empresa.

Isso significa que a Sociedade Anônima tenha perdido sua autonomia, diante da internalização de interesses individuais e coletivos já exposta? De modo algum, pois isso afrontaria o princípio da livre iniciativa.

As decisões inerentes à condução dos negócios sociais continuam – e devem continuar – restritas à Sociedade Anônima, cabendo aos acionistas e, principalmente, ao acionista controlador a tomada de tais decisões. O que muda é a maneira como os interesses, outrora considerados externos, devem ser observados.

---

<sup>147</sup> COMPARATO, Fábio Konder; SALOMÃO FILHO, Calixto. *O poder de controle na sociedade anônima*. 4.<sup>a</sup> ed. RJ: Forense, 2005. p. 365.



Se a valorização do trabalho humano é um dos fundamentos da ordem econômica, e consumidores, a concorrência, a comunidade toda, como titular do meio ambiente, são tutelados por meio de princípios específicos, a Assembléia Geral de uma Sociedade Anônima deve ser conduzida como se cada um dos interessados estivesse presente, balizando o exercício do voto e do poder de controle não somente pelo objeto social, mas, de igual modo, pelos princípios da ordem econômica.

É evidente que essa internalização formal de interesses pode ser inócua, já que a Lei n.º 6.404, de 15.12.1976, não contém instrumentos específicos de tutela ou de representação de interesses que já não podem ser considerados externos. Sobre essa questão, há alguns pontos a serem considerados, para fundamentar a inadmissibilidade de ingerência direta na condução da empresa.

O primeiro diz respeito aos interesses dos trabalhadores, para os quais foi incluído, recentemente, um mecanismo de representação num dos órgãos sociais da Companhia. Trata-se da possibilidade contida no parágrafo único do artigo 140 da Lei n.º 6.404, de 15.12.1976,<sup>148</sup> que, no entanto, é uma solução apenas propositiva, não obrigatória, e que, além disso, não permite a efetiva participação na eleição de membros do Conselho de Administração, por representantes dos empregados. Na prática, essa representação só permite o acompanhamento ou informação sobre as atividades dos conselheiros.

Não se pode negar que, a despeito da possível ineficácia prática do dispositivo, a concessão, a representantes de empregados, de direitos reservados aos acionistas – como o de voto, que garantiria uma participação efetiva no órgão social – certamente potencializaria, no Conselho de Administração, o surgimento de conflitos de interesses entre empregados e acionistas.

---

<sup>148</sup> Art. 140. O conselho de administração será composto por, no mínimo, 3 (três) membros, eleitos pela assembléia-geral e por ela destituíveis a qualquer tempo, devendo o estatuto estabelecer:

(...)

Parágrafo único. O estatuto poderá prever a participação no conselho de representantes dos empregados, escolhidos pelo voto destes, em eleição direta, organizada pela empresa, em conjunto com as entidades sindicais que os representem. (Incluído pela Lei n.º 10.303, de 2001)

Se é certo que os empregados não podem ser considerados meros fatores de produção, e já se reconheceu que o trabalho por eles despendido deve ser valorizado como fundamento da ordem econômica, também é certo que não se pode admitir nenhuma forma de intervenção direta, com atribuição de direitos exclusivos aos acionistas. Por isso, defende-se a manutenção da tutela em sede administrativa, sob responsabilidade do acionista controlador.

Um segundo ponto diz respeito aos interesses dos consumidores, e da comunidade onde a empresa é exercida, dos quais também é inadmissível representação direta nos órgãos sociais da Companhia. A despeito de serem internalizados no aspecto formal, qualquer forma de ingerência direta, de qualquer desses pólos de interesses, afrontaria o princípio da livre iniciativa – a não ser que a iniciativa de internalização material partisse da própria Companhia, o que não pode ser ignorado. Além disso, levaria para o interior da companhia conflitos decorrentes da incompatibilidade entre os pólos de interesses, como, por exemplo, os de acionistas e os de consumidores.

O terceiro ponto leva em consideração a classificação de princípios do artigo 170 da Constituição Federal, os quais, conforme asseverado anteriormente, com adoção do ensinamento de Gomes Canotilho,<sup>149</sup> são princípios constitucionais impositivos. Em face disso, dirigem-se, sobretudo, aos órgãos do Estado, impondo-lhes a realização de fins contidos no dispositivo em comento.

Algumas leis que sobrevieram à Constituição Federal demonstram o cumprimento das imposições constitucionais: a Lei n.º 8.078, de 11.09.1990, que consagrou a proteção ao consumidor; Lei n.º 8.884, de 11.06.1994, que transformou o Conselho Administrativo de Defesa Econômica – CADE em autarquia, e “dispõe sobre a prevenção e repressão às infrações à ordem econômica” – consagrou-se, neste caso, a proteção de interesses da livre iniciativa, da livre concorrência, e de consumidores; a Lei n.º 9.279 de 14.05.1996, que “regula direitos e obrigações relativos à propriedade industrial”, e tipifica vários crimes de concorrência desleal, tutelando não somente a livre concorrência e a livre iniciativa, mas também os interesses de consumidores.

---

<sup>149</sup> CANOTILHO, José Joaquim Gomes. *Direito constitucional*. 3.ª ed. Coimbra: Almedina, 1983. p. 200/203 (*Apud* Eros Grau, 11.ª ed., p. 159).

Não se pode ignorar o Código Civil – Lei n.º 10.406, de 10.01.2002, que, dentre várias inovações, introduziu, em sede de relações privadas, a cláusula geral da boa fé (artigo 422) e reafirmou o princípio da boa fé do contrato (artigo 421), viabilizando, sem dúvida, o princípio da dignidade da pessoa humana.

Recentemente, a nova lei que “regula a recuperação judicial, a extrajudicial e a falência do empresário e da sociedade empresária – Lei n.º 11.101, de 09.02.2005, que ficou conhecida como Lei de Recuperação de Empresas – consagrou o princípio da função social da empresa, e, sobretudo, criou regras de alta relevância para a preservação da empresa.

Deve-se mencionar ainda a Lei n.º 7.347, de 24.07.1985, que disciplinou a “ação civil pública de responsabilidade por danos causados ao meio ambiente, ao consumidor, a bens e direitos de valor artístico, estético e histórico”. Além dos consumidores e do meio ambiente, foram tutelados “qualquer outro interesse difuso ou coletivo” (art. 1.º, IV), e a “ordem econômica e a economia popular” (art. 1.º, V).

Em todos esses exemplos, pode-se observar que, além de proteção a pólos específicos de interesses – notadamente os transindividuais –, é a própria empresa que está sendo preservada. Portanto, o caminho para que se atinja o fim da ordem econômica passa, necessariamente, pela empresa. Assim também o interesse, cuja titularidade é atribuída à Sociedade Anônima de capital aberto, sobre a empresa repousa.

Além de contribuírem decisivamente para a efetivação, na ordem econômica – mundo do ser –, de princípios do artigo 170 da Constituição Federal, as leis mencionadas são instrumentos de intervenção indireta do Estado na ordem econômica, a única admitida pela Constituição Federal (artigo 174, *caput*<sup>150</sup>). Assim, o desrespeito a qualquer dos princípios enunciados, legitima a atuação estatal, por meio de autarquias, ou do Ministério Público, parte legítima para propositura de ação civil pública.

A tutela dos interesses individuais e coletivos, econômicos ou sociais, agregados à empresa, não é incumbência exclusiva do Estado. Como agente da ordem econômica, a

---

<sup>150</sup> Art. 174. Como agente normativo e regulador da ordem econômica, o Estado exercerá, na forma da lei, as funções de fiscalização, incentivo e planejamento, sendo este determinante para o setor público e indicativo para o setor privado.

Sociedade Anônima de capital aberto, por meio do acionista controlador, deve obedecer a cada um dos princípios enumerados, impostos como condição para que se atinja a dignidade da pessoa humana.

Mantém-se, portanto, a norma do artigo 116, parágrafo único, da Lei n.º 6.404, de 15.12.1976, no que diz respeito à imposição de deveres e obrigações ao acionista controlador, consolidado como o responsável pela observância da função social e atendimento a tais interesses, no plano fático. Não havendo a observância do dispositivo, continua aplica-se a norma de abuso de poder, contida no artigo 117, § 1.º, *a*, e artigo 154, da mesma lei.

Ressalta-se que o compromisso da Sociedade Anônima de capital aberto com um interesse cujo conteúdo permita satisfazer ou respeitar os interesses individuais e transindividuais de todos os envolvidos na empresa, certamente dispensa a ingerência direta, não permitida pela Constituição Federal.

A internalização de interesses tão diversos não implica a intervenção direta na empresa da Sociedade Anônima de capital aberto, seja pelo Estado, ou por qualquer agente econômico. Se, aparentemente, a livre iniciativa e a autonomia privada são resguardadas, as várias hipóteses de intervenção estatal indireta para tutela dos diferentes interesses, e do próprio interesse da Sociedade Anônima, demonstram que se trata da espécie de sociedade empresária onde a livre iniciativa sofre mais restrições.

Recentemente introduzida pela Lei n.º 11.101, de 09.02.2005, a Recuperação Judicial de empresas representa uma forma de tutela externa do interesse da Sociedade Anônima de capital aberto, como será demonstrado a seguir.

### 3.9 A RECUPERAÇÃO JUDICIAL DE EMPRESAS E O INTERESSE DA SOCIEDADE ANÔNIMA DE CAPITAL ABERTO: CONCRETIZAÇÃO DE PRINCÍPIOS GERAIS DA ORDEM ECONÔMICA.

Dentre as leis que visam à realização do fim da ordem econômica, escolheu-se a acima mencionada, não somente pela novidade do ordenamento, mas, sobretudo, pelo reconhecimento da importância da empresa, e da necessidade de preservação e atendimento dos interesses individuais e coletivos de todos os que são por ela envolvidos.

Procura-se demonstrar, por meio do mecanismo da Recuperação Judicial, introduzido pela Lei n.º 11.101, de 09.02.2005,<sup>151</sup> que, ocorrendo uma situação de crise econômico-financeira, o interesse que se atribui à Sociedade Anônima deve ser tutelado por esse conjunto de interesses, notadamente os relacionados a credores e trabalhadores, a quem passa a pertencer, ainda que momentaneamente.

Por isso, a Recuperação Judicial será objeto de análise apenas no que diz respeito à peculiaridade na tutela do interesse da Sociedade Anônima de capital aberto, e, para isso, é fundamental o artigo 47:

Art. 47 A recuperação judicial tem por objetivo viabilizar a superação da situação de crise econômico-financeira do devedor, a fim de permitir a manutenção da fonte produtora, do emprego dos trabalhadores e dos interesses dos credores, promovendo, assim, a preservação da empresa, sua função social e o estímulo à atividade econômica.

O artigo evidencia uma forma de intervenção indireta do Estado na atividade econômica, que, como agente normativo e regulador, promove a recuperação da empresa em crise, bem como a sua função social, e, ainda, estimula a atividade econômica. Por essa razão, a nova lei é, reconhecidamente, um instituto de Direito Econômico. A falência, bem como a recuperação judicial e extrajudicial da empresa, não mais são objeto exclusivo do Direito Comercial, como ocorria no ordenamento revogado, que tratava da falência e das concordatas suspensiva e preventiva (Decreto-lei n.º 7.661, de 21.06.1945).

O artigo 47 estabelece, como objetivo da recuperação judicial, “viabilizar a superação de situação de crise econômico-financeira do devedor”; como fim, salvar a empresa, manter os empregos e garantir o crédito, e, como princípios, a função social da empresa, a valorização do trabalho humano, e a dignidade da pessoa humana.

Do objetivo, salienta-se que o devedor a que alude o dispositivo pode ser o empresário ou sociedade empresária, de acordo com o artigo 1.º da mesma lei:

Art. 1.º Esta lei disciplina a recuperação judicial, a recuperação extrajudicial e a falência do empresário e da sociedade empresária, doravante referidos simplesmente como devedor.

---

<sup>151</sup> A mesma Lei criou a Recuperação Extrajudicial do empresário e da sociedade empresária, e manteve a Falência, com diversas alterações.

Depreende-se do dispositivo que as Sociedades Anônimas, consideradas sociedades empresárias independentemente do objeto (art. 2.º, § 1.º, da Lei n.º 6.404, de 15.12.1976), são abrangidas pela Recuperação Judicial, salvo se estiverem enquadradas numa das exceções do artigo 2.º.<sup>152</sup>

A situação de crise econômico-financeira deve ser desmembrada, para melhor compreensão, frisando-se que não há conceito de tal situação, que é determinada por situações de fato. Afirma-se, por isso, que o conceito é

(...) metajurídico, aberto e cambiante, e abarca as noções clássicas, de índole essencialmente financeira, de (a) inadimplemento de obrigação pecuniária, (b) iliquidez e (c) insolvência, embora nelas não se esgote, visto que as dificuldades da empresa podem ser de ordem administrativa, gerencial, estrutural, operacional, societária, sucessória, etc., as quais, a curto e médio prazos, podem converter-se em crise financeira de nefastas conseqüências (...)<sup>153</sup>

Sem a pretensão de apontar causas exatas, é possível distinguir crise financeira de crise econômica. O primeiro caso, em geral, está relacionado a questões de caixa, isto é, falta de disponibilidade de moeda (crédito), que impede o pagamento de obrigações vencidas ou vincendas. Já o segundo caso envolve a estrutura de ativos e passivos, inviabilizando o pagamento integral das obrigações. Conforme expresso no artigo 47 da Lei n.º 11.101, de 09.02.2005, somente na hipótese de crise econômico-financeira é cabível o pedido de recuperação judicial.

É curial destacar que, a despeito da crise econômico-financeira ser atribuída ao devedor – empresário ou sociedade empresária, em razão da assunção de obrigações se dar em seu nome –, a empresa é o núcleo da recuperação judicial. Logo, é a empresa que deve ser recuperada.

<sup>152</sup> Art. 2.º Esta lei não se aplica a:

I – empresa pública e sociedade de economia mista;

II – instituição financeira pública ou privada, cooperativa de crédito, consórcio, entidade de previdência complementar, sociedade operadora de plano de assistência à saúde, sociedade seguradora, sociedade de capitalização e outras entidades legalmente equiparadas às anteriores.

<sup>153</sup> LOBO, Jorge. *Comentários à lei de recuperação de empresas e falência*. Coord. Paulo F. C. Salles de Toledo, Carlos Henrique Abrão. SP: Saraiva, 2005. p. 106.

Recuperação tem diversas acepções: “ato ou efeito de recuperar (-se); volta à vida normal, ao ambiente social ou de trabalho; ato por meio do qual alguém é reintegrado na posse de algo que lhe tenha sido retirado”.<sup>154</sup>

Mais especificamente, no contexto da Lei n.º 11.101, de 09.02.2005, implica “restaurar, repor em condições de operar, sendo este o entendimento que recebe na Lei em comento. Trata-se de repor a empresa em crise, que cessaria as operações por impossibilidade de honrar as dívidas, em condições de continuar a exercer a atividade”.<sup>155</sup>

Quando a lei se refere a “viabilizar a situação de crise econômico-financeira”, extrai-se que, para que possa ser recuperada, preservada, a empresa deve ser viável, ou seja, a recuperação deve ser possível, pois, do contrário, a solução é a extinção, por meio da decretação da falência.

Reportando-se ao que denomina “Princípio da viabilidade da empresa”, Waldo Fazzio Junior<sup>156</sup> anota que há “um ponto divisório, de análise obrigatória, ao se buscar os remédios para os problemas derivados da insolvência empresarial: a viabilidade do empreendimento em crise”. Acrescenta que:

A aferição dessa viabilidade está ligada a fatores endógenos (ativo, passivo, faturamento anual, nível de endividamento, tempo de constituição e outras características da empresa) e exógenos (relevância socioeconômica da atividade).<sup>157</sup>

Assim como a crise econômico-financeira, que depende de aferição empírica, a viabilidade também há de ser apurada junto à própria empresa, para que se possa constatar se existe possibilidade de recuperação, ou se, pelo contrário, há insolvência, caracterizada pelo volume maior do passivo em relação ao ativo, quando deve ser decretada a falência.

A Lei não fixa – e não haveria como fazê-lo – critérios exatos para apuração da viabilidade. A análise deve ser feita pelos credores, com base em informações prestadas pelo devedor que pretende a recuperação judicial, a quem cabe demonstrar as “causas concretas da

<sup>154</sup> <http://houaiss.uol.com.br>

<sup>155</sup> SZTAJN, Raquel. *Comentários à Lei de recuperação de empresas e falência: Lei 11.101/2005*. Coord. Francisco Satiro de Souza Junior, Antônio Sérgio A. Moraes Pitombo. SP: RT, 2005. p. 220.

<sup>156</sup> FAZZIO JUNIOR, Waldo. *Nova lei de falências e recuperação de empresas*. 2.ª ed. SP: Atlas, 2005. p. 31.

<sup>157</sup> Idem, *ibidem*. p. 31.

situação patrimonial” e as “razões da crise econômico-financeira”, enumerada no inciso I, do artigo 51 da Lei n.º 11.101, de 09.02.2005.<sup>158</sup>

Ainda sobre a viabilidade, que surge como elemento de decisão entre a recuperação ou não da empresa em crise, alerta Raquel Sztajn:<sup>159</sup>

(...) escolheu-se preservar, quando viável e possível, a atividade, pelo que se introduziu no ordenamento o conceito de recuperação da organização, seja na sua inteireza, seja mediante sua divisão para alienar blocos, seja, ainda para alienar bens isolados, para tentar salvá-la. Se a crise for transitória, de liquidez ou de pequeno desequilíbrio patrimonial, evita-se destruir a atividade. Se, de outro lado, a crise for grave, sendo inviável a recomposição da organização, melhor tratar de desfazê-la o mais rapidamente possível, evitando a propagação dos danos e enviando claros sinais de que não serão feitas concessões a empresários ou empresas cuja continuidade não se justifique no plano econômico.

A importância atribuída à empresa e aos interesses individuais e coletivos que a envolvem não determina que, qualquer que seja a extensão da crise, seja concedida a recuperação judicial. A falência não deixou de existir, não deu lugar à preservação absoluta da empresa. Por isso, é evidente que o fim de “manter a fonte produtora”, o “emprego dos trabalhadores” e os “interesses dos credores”, somente será atingido se a empresa apresentar condições próprias, que, somadas ao esforço de credores e empregados, demonstre que possa ser recuperada.

A apuração da viabilidade estará, portanto, sujeita a critérios econômicos, pelos quais se possa comprovar que a empresa será recuperada. Há, no caso, a incidência de um princípio de Direito Econômico, que deve nortear a decisão daqueles a quem a lei procura resguardar – trabalhadores e credores, e, sobretudo, o Magistrado, em cujas mãos estará o processo de Recuperação Judicial.

Trata-se do princípio da eficiência, pelo qual

(...) fica a empresa obrigada a acomodar sua gestão econômica a um aproveitamento racional dos meios humanos e materiais de que dispõe, minimizando os custos de produção, de modo a poder responder, na maior

<sup>158</sup> Art. 51. A petição inicial de recuperação judicial será instruída com:

I – a exposição das causas concretas da situação patrimonial do devedor e das razões da crise econômico-financeira;

<sup>159</sup> SZTAJN, Raquel. *Comentários à Lei de recuperação de empresas e falência: Lei 11.101/2005*. Coord. Francisco Satiro de Souza Junior, Antônio Sérgio A. Moraes Pitombo. SP: RT, 2005. p. 219.



escala possível, às necessidades que se propõe satisfazer. Trata-se de um corolário do princípio da economicidade, que visa criar as condições para que a rentabilidade empresarial seja possível.<sup>160</sup>

Denota-se disso que, por meio do princípio da eficiência, atinge-se o princípio da economicidade, naturalmente incidente na recuperação judicial. Por esse princípio, “deve entender-se a manutenção do equilíbrio financeiro da empresa, ou seja, a cobertura dos custos totais pelas receitas, o que é diferente do lucro”.<sup>161</sup>

Não admite-se tentativa de recuperação de uma empresa inviável, que não tem condições de atender às necessidades de empregados, acionistas, clientes, consumidores, e da coletividade, “credora” de bem-estar a ser proporcionado pela empresa. Se não há aproveitamento racional dos fatores de produção, que possibilite a superação de situação de crise econômico-financeira, não haverá equilíbrio econômico-financeiro na atividade. Nesses casos, ainda que sejam sacrificados pólos de interesses – como o de empregados, que tendem a apresentar interesse maior na preservação da empresa, em relação aos credores –, a solução é a extinção da empresa, por meio da decretação da falência.

Destacando os fundamentos econômicos que servem para evitar assistencialismo na recuperação judicial, adverte Raquel Sztajn:<sup>162</sup>

A manutenção de empregos, o respeito aos interesses dos credores, a garantia da produção e circulação de bens e serviços em mercados são objeto de específica tutela na reorganização, desde que sejam respeitados os fundamentos econômicos da organização das empresas, de sua participação nos mercados, no criar e distribuir bem-estar, gerar riquezas. Lógico o esforço da nova disciplina visando mantê-la em funcionamento quando se demonstra a viabilidade da continuação das operações.

Reafirma-se, com isso, a razão econômica da existência da empresa, destinada, antes de tudo, a produzir e proporcionar a circulação de bens e serviços no mercado. A congregação de interesses individuais e coletivos diversos à relação puramente societária não tem o condão de extinguir sua finalidade lucrativa; tem, por outro lado, o condão de delimitar essa finalidade, que se identifica com os princípios de Direito Econômico, acima expostos.

<sup>160</sup> MONCADA, Luís S. Cabral de. *Direito econômico*. 3.ª ed. rev. atual. Coimbra: Coimbra Editora, 2002. p. 249.

<sup>161</sup> Idem, *ibidem*. p. 248.

<sup>162</sup> SZTAJN, Raquel. *Comentários à Lei de recuperação de empresas e falência: Lei 11.101/2005*. Coord. Francisco Satiro de Souza Junior, Antônio Sérgio A. Moraes Pitombo. SP: RT, 2005. p. 221.

A repercussão dessa constatação já está presente no interesse da Sociedade Anônima de capital aberto. Quando se afirma que seu conteúdo é a preservação da empresa, e que possui natureza econômica e social, tem-se que admitir que o respeito aos interesses de trabalhadores, consumidores, e da comunidade como um todo, somente é possível com a persecução do interesse em seu aspecto econômico, razão pela qual uma empresa é concebida.

O reconhecimento de que somente a empresa viável deve ser recuperada e preservada, leva à identificação, no artigo 47 da Lei n.º 11.101, de 09.02.2005, de uma hierarquia de fins, que certamente não foram dispostos ao acaso pelo legislador. O primeiro dos fins da recuperação judicial é a manutenção da fonte produtora, superior e precedente dos demais, a manutenção do emprego dos trabalhadores e dos interesses dos credores.

Trata-se de uma ordem lógica de fins, pois, por meio da consecução do primeiro atingem-se os demais. Denota, ainda, a importância do aspecto econômico da recuperação judicial, relacionado à viabilidade da empresa, sem o qual é impossível atingir os demais fins.

Insta salientar ainda que a viabilidade econômica é colocada como um dos três requisitos essenciais do plano de recuperação judicial, que deve ser apresentado pelo devedor, de acordo com o que dispõe o artigo 53 da Lei n.º 11.101, de 09.02.2005. É, sem dúvida, o fim econômico da recuperação que precede aos demais, de cunho social e político.

Abordando agora os princípios prestigiados pela Recuperação Judicial – a função social e a preservação da empresa<sup>163</sup> - é interessante notar que, ao mesmo tempo em que o objeto do interesse da Sociedade Anônima de capital aberto é a preservação da empresa, em sede de recuperação judicial este princípio é defendido não mais pela Sociedade Anônima – por meio do acionista controlador. Agora, a manutenção desse interesse passa a pertencer àqueles envolvidos no exercício da atividade.

A partir da verificação de situação de crise econômico-financeira, o interesse da Sociedade Anônima ainda permanece, mas, durante o processamento da recuperação judicial, não será tutelado pelo acionista controlador e demais acionistas. Reunidos em assembléia de credores, têm os credores e trabalhadores a legitimidade e o poder de decidir se a empresa

---

<sup>163</sup> Jorge Lobo acrescenta a estes princípios o da segurança jurídica e efetividade do direito. (LOBO, Jorge. *Comentários à lei de recuperação de empresas e falência*. Coord. Paulo F. C. Salles de Toledo, Carlos Henrique Abrão. SP: Saraiva, 2005.)

deve ser recuperada, ou extinta, quando, então, o interesse da Sociedade Anônima, já despedido do objeto em virtude da não preservação da empresa, não mais existirá, em virtude do desaparecimento de seu titular.

Neste momento, as deliberações de assembléia geral, onde predominavam o voto do acionista controlador, e, em certa medida, dos demais acionistas, cedem lugar às deliberações da assembléia de credores,<sup>164</sup> que decidirão sobre a preservação da empresa.

A partir desse momento, os interesses individuais são bem diversos daqueles relacionados ao escopo lucrativo dos acionistas. Credores e trabalhadores têm a oportunidade, inexistente na condução normal da empresa, de decidir se ela deve ser recuperada ou extinta.

Não se pode ignorar que, apresentando interesses distintos, credores e trabalhadores podem divergir sobre a extinção da empresa e pagamento dos créditos possíveis, mediante rateio, numa solução imediata buscada por credores, ou sobre a manutenção da fonte produtora, que pode ser o interesse dos trabalhadores.

Na assembléia geral, deverá prevalecer a maioria dos votos dos credores e trabalhadores, reunidos em categorias previstas no artigo 41. Os acionistas poderão participar, mas não têm direito de voto.

A função social da empresa não foi resguardada de forma adequada, pela Lei n.º 11.101, de 09.02.2005. Não obstante esteja diretamente ligado a interesses individuais, e, sobretudo a interesses transindividuais, de consumidores e da comunidade – como titular do meio ambiente – sua tutela cabe, na recuperação judicial, aos credores e trabalhadores. Como já afirmado, tanto num como noutro caso, os interesses são diversos, e dificilmente se compatibilizarão com a necessidade de atendimento à função social.

O acionista controlador era obrigado a resguardar a função social, sob pena de responder, perante a companhia, por abuso de poder. Em se tratando de recuperação judicial, nenhuma penalidade é prevista se a função social da empresa não for resguardada.

---

<sup>164</sup> Art. 35 da Lei n.º 11.101 de 09.02.2005.

Uma solução apontada para defesa dos interesses de alguns dos destinatários da função social da empresa poderia estar no artigo 4.º da Lei n.º 11.101, de 09.02.2005, que foi vetado, sendo o veto sucedido por críticas, como a que segue:

Daí porque é de duvidosa sabedoria o veto integral oposto ao art. 4.º da Lei 11.101, que resguardava ação mais efetiva do Ministério Público em prol dos interesses da coletividade (...), pois ao Juiz, nas recuperações judicial e extrajudicial, foi atribuída função meramente sancionadora de deliberações dos credores (art. 58).<sup>165</sup>

Corre-se o risco de não ser resguardado o princípio da função social da empresa, em que pese ser indissociável do princípio da preservação. Isso ocorreria, por exemplo, com o sacrifício de interesses da comunidade, relacionados ao meio ambiente, que somente *a posteriori*, por meio de ação específica, poderia ser tutelado.

Com base no interesse atribuído à Sociedade Anônima de capital aberto, verifica-se que tal é a importância da empresa que, em situações de crise econômico-financeira, sua tutela deixa a esfera de atuação dos acionistas, e passa a pertencer aos prejudicados pela empresa.

Não obstante a intenção do legislador, estampada no artigo 47 da Lei n.º 11.101, de 09.02.2005, o princípio da função social da empresa fragilizou-se, quando comparado ao tratamento que lhe é dispensado pela Lei n.º 6.404, de 15.12.1976 (artigo 116, § único).

---

<sup>165</sup> PENTEADO, Mauro Rodrigues. *Comentários à Lei de recuperação de empresas e falência: Lei 11.101/2005*. Coord. Francisco Satiro de Souza Junior, Antônio Sérgio A. Moraes Pitombo. SP: RT, 2005. p. 73.

## CONCLUSÃO

Somente o ser humano possui necessidades, que resultam em diferentes modalidades de interesse, assim reconhecido como a posição favorável à satisfação de uma necessidade. Mesmo que o interesse seja coletivo, ainda assim as necessidades permanecem individuais.

A tutela jurídica de interesses individuais ou transindividuais – econômicos, morais, políticos, religiosos – pressupõe a existência de conflitos de interesses, entre particulares ou grupo sociais, e sustenta-se na valoração, no juízo de valor elaborado sobre o interesse a prevalecer em hipótese de conflito. O interesse jurídico surge, pois, não como uma nova modalidade de interesse, mas representa a tutela jurídica de um interesse.

A criação de uma Sociedade Anônima decorre da manifestação de interesses individuais e econômicos, por parte de acionistas fundadores, ou mesmo da transformação de um tipo societário em outro. Em qualquer dos casos, não há restrição alguma à prevalência de tal interesse, já que o legislador determinou que, qualquer que seja a empresa objeto de uma Sociedade Anônima, o fim deve ser lucrativo.

O desenvolvimento do tema relacionado ao interesse da Sociedade Anônima de capital aberto indica a proeminência do interesse econômico (relacionado à finalidade lucrativa da empresa) sobre qualquer outro. Se é certo que a proeminência não está adstrita a esse tipo de sociedade empresária, também é correto afirmar que, na Sociedade Anônima, o interesse econômico tende a se sobressair a qualquer outra modalidade.

Não obstante o interesse econômico seja relevado e fomentado pela lei acionária, e justifique a criação de uma sociedade dessa espécie – ou de qualquer outra –, a sua existência depende do atendimento de interesses individuais e coletivos, que não pertencem aos acionistas, e que impedem a persecução de um interesse de natureza exclusivamente econômica, atribuído à Sociedade Anônima de capital aberto.

São titulares de interesses individuais e coletivos, aos quais se alude, os trabalhadores, consumidores, e a comunidade em que atua a empresa, objeto de uma Sociedade Anônima, a quem assiste, por exemplo, o direito ao meio ambiente ecologicamente equilibrado.

A tutela a referidos interesses – que recaem sobre a empresa, ao invés do instrumento jurídico por meio do qual é exercida – é determinada tanto pela Lei n.º 6.404, de 15.12.1976, quanto pela Constituição Federal, especialmente no artigo 170. Por isso, a função da empresa, quando objeto de uma Sociedade Anônima, está intimamente relacionada ao atendimento de todos esses interesses.

Molda-se, assim, como conteúdo do interesse da Sociedade Anônima de capital aberto, a preservação da empresa, como uma forma de realização dos interesses individuais e coletivos de todos aqueles com os quais se preocupou a Lei n.º 6.404, de 15.12.1976, e a Constituição Federal.

A natureza econômico-social do interesse da Sociedade Anônima de capital aberto decorre da presença de interesses não-econômicos, como, por exemplo, o relacionado à segurança de consumidores, ou mesmo à preservação da moral e dos bons costumes. Contudo, não implica a renúncia da finalidade lucrativa da empresa, sem a qual não há razão para existir. Por outro lado, implica a limitação, ou restrição à persecução de uma finalidade unicamente lucrativa, voltada somente ao atendimento dos interesses dos acionistas.

Ainda que a Lei n.º 6.404, de 15.12.1976, já demonstrasse preocupação com os interesses individuais e coletivos de trabalhadores, e da comunidade, o modo incisivo como esses e outros interesses foram tutelados por meio de princípios da ordem econômica, determina a interpretação axiológica do interesse da Sociedade Anônima de capital aberto, ajustada à Constituição Federal.

Dessa forma, deve o interesse da Sociedade Anônima de capital aberto ser permeável aos fundamentos, fins e princípios da ordem econômica inscrita na Constituição Federal. Mais do que isso, a inserção da dignidade da pessoa humana como fim da ordem econômica indica que há valores previstos na Constituição Federal, hierárquica e naturalmente superiores ao interesse econômico, característico da Sociedade Anônima.

A empresa a ser preservada pode, e deve ser lucrativa, e dela dependem acionistas, trabalhadores, consumidores, clientes e fornecedores, além da própria comunidade. Conseqüentemente, cabe à Sociedade Anônima de capital aberto conciliar tantos e tão diversos interesses, sem descuidar de sua finalidade lucrativa.

De forma inquestionável, o exercício do voto, que contribui para a formação do interesse da Sociedade Anônima, subsiste como atributo exclusivo dos acionistas titulares de ações ordinárias. Nos órgãos sociais da Sociedade Anônima de capital aberto, não há representação direta dos interesses pertencentes a consumidores ou à comunidade. No que diz respeito aos trabalhadores, a representação é permitida de forma acanhada, como uma liberalidade.

Pela norma legal, contida na Lei n.º 6.404, de 15.12.1976, o acionista controlador – que, ao desempenhar sua função, também é responsável pela formação do interesse societário – é quem deve tutelar o interesse da Sociedade Anônima de capital aberto, dos acionistas, dos trabalhadores, e da comunidade.

Encontra-se aqui um dilema, já que o controlador é um acionista, com tendência natural de buscar a realização do interesse econômico, coincidente com o seu, dos demais acionistas, e com a finalidade lucrativa da empresa. Não sendo prevista, e nem admitida, a representação direta, pode ocorrer, nos casos de prejuízos sofridos por trabalhadores, da comunidade, a responsabilização do acionista controlador.

Além de serem representados de forma indireta, por meio da atuação do acionista controlador, os trabalhadores, consumidores e a comunidade têm seus interesses individuais e coletivos tutelados por entidades representativas, ou mesmo do Ministério Público.

Todavia, quando essa forma de atuação se mostrar necessária, significa que, na composição do interesse da Sociedade Anônima de capital aberto, qualquer desses interesses, diversos dos pertencentes aos acionistas, não foram atendidos. Nesse caso, o potencial conflito de interesses tornou-se real, o que não é admissível, pois a tutela deve ser concomitante com a formação do interesse societário, de modo que conflitos sejam evitados.

Definido o conteúdo do interesse da Sociedade Anônima de capital aberto como sendo a preservação da empresa, bem como sua natureza econômico-social, verifica-se que se trata de um interesse mutável, e que sua titularidade não é exclusiva da Sociedade Anônima.

A Recuperação Judicial de empresas prevê que, em havendo crise econômico-financeira da empresa, o interesse atribuído à Sociedade Anônima seja tutelado por credores e trabalhadores.

O interesse ainda é o de preservação da empresa, mas, pela regra legal de decisão sobre a aprovação de plano de recuperação judicial, não mais pertence à Sociedade Anônima. Os acionistas e o acionista controlador já não participam da formação e manutenção do interesse, assim sendo, se nenhuma forma de aprovação for aprovada em assembléia de credores e trabalhadores, há de ser decretada a falência da sociedade.

Obviamente, a Recuperação Judicial de empresas abrange qualquer empresário ou sociedade empresária. Contudo, a preocupação estatal com a preservação da empresa já era visível na Lei n.º 6.404, de 15.12.1976, e também pode ser extraída dos fundamentos, fins e princípios da ordem econômica, expressos na Constituição Federal. Por isso, o interesse da Sociedade Anônima de capital aberto, como o configurado, encontra-se em harmonia com a legislação e com a Constituição Federal.

Todavia, o único momento em que é possível a participação direta de interesses distintos dos pertencentes aos acionistas, quais sejam, os de credores e trabalhadores, é o de crise econômico-financeira da empresa. Fora dessa hipótese, a manutenção desse interesse legítimo, calcado na Constituição Federal, depende somente dos acionistas titulares de ações ordinárias, e, sobretudo, do acionista controlador, o que pode determinar seu comprometimento, por meio da prevalência do aspecto econômico, e do abandono do social.



## REFERÊNCIAS

- ALVIM, Arruda. *Manual de direito processual civil*. Vol. 1: parte geral. 10<sup>a</sup>. ed. rev., atual. e ampl. SP: RT, 2006.
- ASCARELLI, Tullio. *Problemas atuais das sociedades anônimas e direito comparado*. Campinas: Bookseller, 1999.
- \_\_\_\_\_. I problemi delle società anonime per azioni. In *Rivista delle società*. Milano: [s.n.], 1956.
- ASQUINI, Alberto. Profili dell'impresa. *Rivista del Diritto Commerciale*. Vol. 41. 1943. Tradução de por Fábio Konder Comparato. *Revista de direito mercantil, industrial, econômico e financeiro*. n.º 104. Out-dez 1996. SP: RT, 1996.
- BERLE, Adolf Augustus, MEANS, Gardiner C. *A moderna sociedade anônima e a propriedade privada*. Tradução de Dinah de Abreu Azevedo. 2.<sup>a</sup> ed. SP: Nova Cultural, 1987.
- BORBA, José Edwaldo Tavares. *Direito societário*. 8.<sup>a</sup> ed. rev. aum. e atual. RJ: Renovar, 2003.
- BULGARELLI, Waldírio. *Regime jurídico de proteção às minorias nas S/A: de acordo com a reforma da Lei n.º 6.404/76*. RJ: Renovar, 1997.
- \_\_\_\_\_. *Tratado de direito empresarial*. 4.<sup>a</sup> ed. SP: ATLAS, 2000.
- CARNELUTTI, Francesco. *Sistema de direito processual civil*. Traduzido por Hiltomar Martins Oliveira. Vol. I. Campinas: Classic Book, 2000.
- CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à lei de sociedades anônimas: lei n.º 6.404, de 15 de dezembro de 1976, com as modificações das Leis n. 9.457, de 5 de maio de 1997, e n. 10.303, de 31 de outubro de 2001*. Vol. I. 4.<sup>a</sup> ed. SP: Saraiva, 2002.
- \_\_\_\_\_. *Comentários à lei de sociedades anônimas: lei n.º 6.404, de 15 de dezembro de 1976, com as modificações das Leis n. 9.457, de 5 de maio de 1997, e n. 10.303, de 31 de outubro de 2001*. Vol. II. 3.<sup>a</sup> ed. rev. atual. SP: Saraiva, 2003.
- COELHO, Fábio Ulhoa. *Curso de direito comercial*. Vol. 2. 5.<sup>a</sup> ed. rev. e atual. de acordo com o novo Código Civil e alterações da LSA. SP: Saraiva, 2002.
- COMPARATO, Fábio Konder. *Aspectos jurídicos da macroempresa*. SP: RT, 1970.
- \_\_\_\_\_. *Ensaio e pareceres de direito empresarial*. RJ: Forense, 1978.
- \_\_\_\_\_. *Direito empresarial: estudos e pareceres*. SP: Saraiva, 1990.
- \_\_\_\_\_. *Direito empresarial: estudos e pareceres*. SP: Saraiva, 1995.

\_\_\_\_\_, SALOMÃO FILHO, Calixto. *O Poder de controle na sociedade anônima*. RJ: Forense, 1983.

CORREIA, Luís Brito. *Os administradores de sociedades anónimas*. Coimbra: Livraria Almedina, 1993.

DÍAZ-CANABATE, Joaquim Garrigues y. *Problemas atuais das sociedades anónimas*. Tradução, prefácio e notas de Norberto da Costa Caruso MacDonald. Porto Alegre: Fabris, 1982.

EIZIRIK, Nelson Laks. *Questões de direito societário e do mercado de capitais*. Rio de Janeiro: Forense, 1987.

ESTACA, José Nuno Marques. *O interesse da sociedade nas deliberações sociais*. Coimbra: Almedina, 2003.

FAZZIO JUNIOR, Waldo. *Nova lei de falências e recuperação de empresas*. 2.<sup>a</sup> ed. SP: Atlas, 2005.

FERREIRA, Aurélio Buarque de Holanda. *Dicionário da língua portuguesa*. RJ: Nova Fronteira, 1980.

FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. *Conflito de interesses nas assembleias de S/A*. SP: Malheiros, 1993.

GALGANO, Francesco. *Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell'economia*. Vol. 29. 2.<sup>a</sup> ed. Tomo I. Padova: Cedam, 2004.

GRAU, Eros Roberto. *A ordem econômica na constituição de 1988: interpretação e crítica*. 11.<sup>a</sup> ed. rev. atual. SP: Malheiros, 2006.

HALPERIN, Isaac, OTAEGUI, Júlio C. *Sociedades anónimas*. 2.<sup>a</sup> ed. actualizada y ampliada. Buenos Aires: Ediciones Depalma, 1998.

JAEGER, Pier Giusto. *L'interesse sociale*. Milano: Dott A.Giuffrè Editore, 1972.

LAMY FILHO, Alfredo, PEDREIRA, José Luiz Bulhões. *A lei das S/A: pressupostos, elaboração, aplicação*. Vol. I. RJ: Renovar, 1997.

LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. *Comentários à lei das sociedades anónimas*. Vol. 2. SP: Saraiva, 1978.

\_\_\_\_\_. *Estudos e pareceres sobre Sociedades Anónimas*. SP: RT, 1989.

MANCUSO, Rodolfo de Camargo. *Interesses difusos: conceito e legitimação para agir*. 6.<sup>a</sup> ed. rev. atual. e ampl. SP: RT, 2004.

MAZZILLI, Hugo Nigro. *A defesa dos interesses difusos em juízo: meio ambiente, consumidor, patrimônio cultural, patrimônio público e outros interesses*. SP: Saraiva, 2005.

- MILARÉ, Edis. *A ação civil pública na nova ordem constitucional*. SP: Saraiva, 1990.
- MONCADA, Luís S. Cabral de. *Direito económico*. 3.<sup>a</sup> ed. rev. atual. Coimbra: Coimbra Editora, 2002.
- MOREIRA NETO, Diogo de Figueiredo. *Curso de direito administrativo: parte introdutória, parte geral e parte especial*. 13.<sup>a</sup> ed. rev. ampl. atual. RJ: forense, 2003.
- NUSDEO, Fábio. *Curso de economia: introdução ao direito econômico*. 4. ed. rev.e atual. SP: RT, 2005.
- OLIVEIRA, Pécio Santos de. *Introdução à sociologia*. 24.<sup>a</sup> ed. SP: Ática, 2003.
- PARENTE, Norma Johnssen. *Revista de direito mercantil, industrial, econômico e financeiro*. Vol. 128. Out-dez. 2002.
- PEIXOTO, Carlos Fulgêncio da Cunha. *Sociedade por ações*. SP: Saraiva, 1972.
- PETTER, Lafayete Josué. *Princípios constitucionais da ordem econômica: o significado e o alcance do art. 170 da Constituição Federal*. SP: RT, 2005.
- PRADE, Péricles Luiz de Medeiros. *Conceito de interesses difusos*. 2.<sup>a</sup> ed. SP: RT, 1987.
- PRUX, Oscar Ivan. *Comentários ao Código Civil Brasileiro, volume X: da sociedade, do estabelecimento e dos institutos complementares*. Coord. Arruda Alvim e Thereza Alvim. RJ: Forense, 2006
- RÁO, Vicente. *O direito e a vida dos direitos*. 5.<sup>a</sup> ed. anotada e atual. por Ovídio Rocha Barros Sandoval. SP: RT, 1999.
- RATHENAU, Walter. *Vom Aktienwesen – Eine geschäftliche Betrachtung*. Berlim: S. Fischer Verlag, 1917. Tradução de Nilton Lautenschleger Junior. *Revista de direito mercantil, industrial, econômico e financeiro*. n.º 128. Out-dez 2002. SP: Malheiros, 2002.
- REALE, Miguel. Inconstitucionalidade e congelamentos. *Folha de São Paulo*. 19 out. 1988. p. A3.
- REQUIÃO, Rubens. *Curso de direito comercial: de acordo com as Leis n. 10.303, de 31.10.2001 (reforma das sociedades anônimas), e 10.406, de 10.01.2002 (novo Código Civil)*. Vol. 2. 23.<sup>a</sup> ed. atualizada por Rubens Edmundo Requião. SP: Saraiva, 2002.
- ROIMISER, Mónica G. C. de. *El interés social en la sociedad anónima*. Buenos Aires: Ediciones Depalma, 1979.
- RUBIO, Jesus. *Curso de derecho de sociedades anónimas*. 3.<sup>a</sup> ed. Madri: s.n., 1974.
- SALOMÃO FILHO, Calixto. *O novo direito societário*. SP: Malheiros, 2002.
- SANTOS NETO, Amaral dos. Liberdade de iniciativa econômica: fundamento, natureza e garantia constitucional. *Revista de informação legislativa*. Ano 23. n.º 92. Out-dez 1986.

SARMENTO, Daniel. *A ponderação de interesses na constituição federal*. RJ: Lúmen Juris, 2002.

SCHWARTZ, Luís Fernando. Dogmática jurídica e a Lei 8.884/94. *Revista dos Tribunais: cadernos de direito tributário e finanças públicas*. Ano 6, n.º 23, abr-jun 1998.

SILVA, De Plácido e. *Vocabulário jurídico*. 10ª. ed. Vol. I. RJ: Forense, 1987.

SILVA, José Afonso da. *Curso de direito constitucional positivo*. 20ª. ed. rev. atual. nos termos da reforma constitucional (até a emenda n. 35, de 20.12.2001). SP: Malheiros, 2002.

SLAIBI FILHO, Nagib. *Direito constitucional*. RJ: Forense, 2004.

SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro de, PITOMBO, Antônio Sérgio A. Moraes. *Comentários à Lei de recuperação de empresas e falência: Lei 11.101/2005*. SP: RT, 2005.

SOUZA, Washington Peluso Albino de. *Primeiras linhas de direito econômico*. 5.ª ed. SP: LTr, 2003.

SZTAJN, Raquel. *Ensaio sobre a natureza da empresa: organização contemporânea da atividade*. Tese para concurso de professor titular do Departamento de Direito Comercial da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo. SP: 2001.

TEIXEIRA, Egberto Lacerda, GUERREIRO, José Alexandre Tavares. *Das sociedades anônimas no direito brasileiro*. SP: Edit. José Bushatsky, 1979.

TOLEDO, Paulo F. C. Salles de, ABRÃO, Carlos Henrique. *Comentários à lei de recuperação de empresas e falência*. SP: Saraiva, 2005.

TOMAZETE, Marlon. *Direito societário*. SP: Editora Juarez de Oliveira, 2003.

# Livros Grátis

( <http://www.livrosgratis.com.br> )

Milhares de Livros para Download:

[Baixar livros de Administração](#)

[Baixar livros de Agronomia](#)

[Baixar livros de Arquitetura](#)

[Baixar livros de Artes](#)

[Baixar livros de Astronomia](#)

[Baixar livros de Biologia Geral](#)

[Baixar livros de Ciência da Computação](#)

[Baixar livros de Ciência da Informação](#)

[Baixar livros de Ciência Política](#)

[Baixar livros de Ciências da Saúde](#)

[Baixar livros de Comunicação](#)

[Baixar livros do Conselho Nacional de Educação - CNE](#)

[Baixar livros de Defesa civil](#)

[Baixar livros de Direito](#)

[Baixar livros de Direitos humanos](#)

[Baixar livros de Economia](#)

[Baixar livros de Economia Doméstica](#)

[Baixar livros de Educação](#)

[Baixar livros de Educação - Trânsito](#)

[Baixar livros de Educação Física](#)

[Baixar livros de Engenharia Aeroespacial](#)

[Baixar livros de Farmácia](#)

[Baixar livros de Filosofia](#)

[Baixar livros de Física](#)

[Baixar livros de Geociências](#)

[Baixar livros de Geografia](#)

[Baixar livros de História](#)

[Baixar livros de Línguas](#)

[Baixar livros de Literatura](#)  
[Baixar livros de Literatura de Cordel](#)  
[Baixar livros de Literatura Infantil](#)  
[Baixar livros de Matemática](#)  
[Baixar livros de Medicina](#)  
[Baixar livros de Medicina Veterinária](#)  
[Baixar livros de Meio Ambiente](#)  
[Baixar livros de Meteorologia](#)  
[Baixar Monografias e TCC](#)  
[Baixar livros Multidisciplinar](#)  
[Baixar livros de Música](#)  
[Baixar livros de Psicologia](#)  
[Baixar livros de Química](#)  
[Baixar livros de Saúde Coletiva](#)  
[Baixar livros de Serviço Social](#)  
[Baixar livros de Sociologia](#)  
[Baixar livros de Teologia](#)  
[Baixar livros de Trabalho](#)  
[Baixar livros de Turismo](#)