



# Coleção de Teses, Dissertações e Monografias

de Servidores do Senado Federal

## 2015

Tese

Sociedade Anônima  
simplificada

Leonardo Garcia Barbosa

SENADO FEDERAL





Coleção de Teses,  
**Dissertações  
e Monografias**  
de Servidores do Senado Federal

---

**2015**

**SOCIEDADE ANÔNIMA  
SIMPLIFICADA**





## **SOCIEDADE ANÔNIMA SIMPLIFICADA**

**AUTOR: LEONARDO GARCIA BARBOSA**

**ORIENTADOR: PROF. DR. IVO TEIXEIRA GICO JR.**

Brasília – 2015

---

Barbosa, Leonardo Garcia

Sociedade anônima simplificada / Leonardo Garcia Barbosa.  
– Brasília : Senado Federal, 2015.

176 p. – (Coleção de teses, dissertações e monografias de servidores do Senado Federal)

ISBN: 978-85-7018-714-7 (obra completa)

ISBN: 978-85-7018-718-5

1. Sociedade anônima, direito comparado, Brasil, Colômbia.  
2. Sociedade anônima de capital fechado, direito comparado, Brasil, Colômbia. 3. Sociedade coligada, direito comparado, Brasil, Colômbia. I. Título. II. Série.

CDDir 342.225

---

**LEONARDO GARCIA BARBOSA**

**SOCIEDADE ANÔNIMA SIMPLIFICADA**

Trabalho de Conclusão de Curso apre-  
Dissertação apresentada ao Programa  
de Pós-Graduação Stricto Sensu em Di-  
reito da Universidade Católica de Bra-  
sília, como requisito para obtenção do  
Título de Mestre em Direito.

Orientador: Prof. Dr. Ivo Teixeira Gico Jr.

Brasília – 2015



Dissertação de autoria de Leonardo Garcia Barbosa, intitulada “SOCIEDADE ANÔNIMA SIMPLIFICADA”, apresentada como requisito parcial para obtenção do grau de Mestre em Direito da Universidade Católica de Brasília, em (data de aprovação), defendida e aprovada pela banca examinadora abaixo assinada:

---

Prof. Dr. Ivo Teixeira Gico Jr. – Orientador  
Mestrado em Direito - UCB

---

Prof. Titulação Nome  
Curso/ Programa - Instituição

---

Prof. Titulação Nome  
Curso/ Programa - Instituição



Ao Artur, que já chegou, e à Sofia, que  
está vindo.



## AGRADECIMENTO

Agradecemos ao Senado Federal pela liberação para a realização do curso. Agradecemos ao Diretor Paulo Mohn que se empenhou nessa tarefa, ao Diretor Adjunto Danilo Aguiar que deu o primeiro encaminhamento e ao Davi Paiva que foi o primeiro a nos dar a notícia do deferimento. Agradecemos também à Revista de Informação Legislativa que publicou os trabalhos que desenvolvemos ao longo do curso. Eles estão relacionados na lista de referências desta dissertação.

Agradecemos ainda ao nosso primeiro orientador Prof. Dr. Gilson Geraldino Jr. Com ele, cursamos as duas disciplinas Mercados Imperfeitos e Teoria dos Jogos. Agradecemos pela continuidade da orientação ao Prof. Dr. Ivo Gico Jr, com o qual tivemos a oportunidade de realizar outras duas disciplinas denominadas Análise Econômica do Direito e Análise Econômica do Direito Privado. Agradecemos também ao Prof. Dr. Benjamim Tabak pela atenção com o desenvolvimento da dissertação na reunião que tivemos no Banco Central e pelas aulas ministradas sobre Economia Comportamental. Agradecemos à Profa. Dra. Renata Calsing, que participou da banca de qualificação do projeto de pesquisa, além de ter sido nossa instrutora na Pesquisa Jurídica Avançada. Agradecemos aos Profs. Drs. Antônio Cachapuz, João Rezende e Leila Bijos pelas aulas nas matérias de direito internacional.



*“lawyers function as transaction cost engineers”*

*(GILSON, 1984, p. 255)*



## RESUMO

BARBOSA, Leonardo Garcia. **Sociedade Anônima Simplificada**. 2014. 151 f. Dissertação (Mestrado em Direito) - Universidade Católica de Brasília, Brasília, 2014.

O objetivo da presente dissertação é investigar e identificar modificações legislativas que levem à redução dos custos de transação e de agência decorrente da introdução na legislação brasileira da sociedade anônima simplificada, semelhante à prevista na lei colombiana. Examinamos se a lei colombiana contém inovações que possam contribuir para o aprimoramento da legislação brasileira.

**Palavras-chave:** Tipo Societário. Sociedade Anônima Simplificada.

Jornal de Literatura Econômica (JLE): K20 - Regulação e Direito Empresarial - Geral.



## **ABSTRACT**

The object of this dissertation is to investigate and identify legislative changes that lead to the reduction of transaction and agency costs arising from the introduction in Brazilian law of a simplified stock corporation, similar to the one included in Colombian law. We examine whether Colombian law contains innovations that can contribute to the improvement of Brazilian law.

**Keywords:** Corporate Type. Simplified Stock Corporation.

Journal of Economic Literature (JEL): K-20 - Regulation and Business Law - Geral.



## Lista de Tabelas

<b>Tabela 1</b> – Constituição por Tipo Jurídico – Rio Grande do Sul – 2011.....	72
<b>Tabela 2</b> – Constituição por Tipo Jurídico – Rio Grande do Sul – 2012.....	73
<b>Tabela 3</b> – Constituição por Tipo Jurídico – Rio Grande do Sul – 2013.....	73
<b>Tabela 4</b> – Constituição por Tipo Jurídico – Minas Gerais – 2011.....	73
<b>Tabela 5</b> – Constituição por Tipo Jurídico – Minas Gerais – 2012.....	73
<b>Tabela 6</b> – Constituição por Tipo Jurídico – Minas Gerais – 2013.....	74
<b>Tabela 7</b> – Constituição por Tipo Jurídico – Pernambuco – 2011.....	74
<b>Tabela 8</b> – Constituição por Tipo Jurídico – Pernambuco – 2012.....	74
<b>Tabela 9</b> – Constituição por Tipo Jurídico – Pernambuco – 2013.....	74
<b>Tabela 10</b> – Empreendedores Individuais – Rio Grande do Sul – 2008-2013. ....	81
<b>Tabela 11</b> – Sociedade Unipessoal. ....	94
<b>Tabela 12</b> – Capital Social. ....	95
<b>Tabela 13</b> – Responsabilidade dos Sócios.....	96
<b>Tabela 14</b> – Fiscalização pela Comissão de Valores Mobiliários.....	108
<b>Tabela 15</b> – Conselho de Administração. ....	110

<b>Tabela 16</b> – Auditoria Independente. ....	110
<b>Tabela 17</b> – Sociedade Unipessoal – Constituída por Pessoa Natural.....	121
<b>Tabela 18</b> – Sociedade Não-Registrada.....	125
<b>Tabela 19</b> – Constituição da Sociedade.....	128
<b>Tabela 20</b> – Integralização por Bens Imóveis.....	129
<b>Tabela 21</b> – Objeto Social. ....	134
<b>Tabela 22</b> – Número de Administradores.....	142
<b>Tabela 23</b> – Organização Interna.....	144
<b>Tabela 24</b> – Convocação da Assembléia.....	145
<b>Tabela 25</b> – Quórum de Aprovação.....	146
<b>Tabela 26</b> – Negociação das Ações.....	148
<b>Tabela 27</b> – Limitação da Responsabilidade.....	150
<b>Tabela 28</b> – Resolução de Conflitos. ....	159

## **Lista de Siglas**

A.....Agente

SAS.....Sociedade Anônima Simplificada

Ltda. ....Sociedade Limitada

SAA.....Sociedade Anônima de Capital Aberto

SAF.....Sociedade Anônima de Capital Fechado



## SUMÁRIO

INTRODUÇÃO .....	23
Capítulo 1 – Conceito e Função Econômica da Empresa .....	29
1.1 Conceito de Empresário .....	32
1.1.1 Conceito Jurídico de Empresário .....	33
1.1.2 Conceito de Empresa na Economia Neoclássica .	44
1.2 Função de Economizar Custos .....	48
1.2.1 Custos de Transação .....	48
1.2.2 Custos de Agência .....	53
1.3 Limitação da Responsabilidade.....	58
1.3.1 Argumentos Favoráveis .....	59
1.3.2 Argumentos Desfavoráveis.....	62
1.4 Conclusões do Capítulo .....	65
Capítulo 2 – Opções e custos do exercício da atividade econômica .....	71
2.1 Empresário e Empresa Individual.....	76
2.1.1 Custos do Empresário Individual .....	76
2.1.2 Custos da Empresa Individual de Responsabilidade Limitada .....	82
2.2 Sociedade Empresária .....	85
2.2.1 Custos da Sociedade Limitada .....	90
2.2.2 Custos da Sociedade Anônima de Capital Aberto.	101
2.3 Conclusões do Capítulo .....	111
Capítulo 3 – Sociedade anônima simplificada .....	115

3.1 Constituição e Caráter Empresarial.....	119
3.1.1 Custos do Requisito de Pluralidade dos Sócios .....	119
3.1.2 Custos de Constituição .....	124
3.1.3 Deficiências de Outros Tipos Societários.....	129
3.1.4 Caráter Empresarial e Custos da Determinação do Objeto .....	131
3.2 Capitalização e Autonomia Estatutária .....	134
3.2.1 Custos de Capitalização .....	135
3.2.2 Custos de Outros Mecanismos de Financiamento	139
3.2.3 Custos da Rigidez Estatutária .....	141
3.3 Limitação da Responsabilidade e Resolução de Conflitos .....	148
3.3.1 Limitação da Responsabilidade .....	149
3.3.2 Abuso de Direito e Responsabilidade dos Administradores .....	152
3.3.3 Custos da Resolução de Conflitos .....	157
3.4 Conclusões do Capítulo .....	162
CONCLUSÃO .....	165
REFERÊNCIAS .....	167

## INTRODUÇÃO

O objetivo desta dissertação é investigar e identificar modificações legislativas que possam diminuir os custos de transação e de agência em virtude da aprovação de uma sociedade anônima simplificada, de forma semelhante à lei colombiana que trata da sociedade por ações simplificada. O problema escolhido pode ser formulado por meio da seguinte pergunta: a lei colombiana contém inovações que possam contribuir para o aprimoramento da legislação brasileira? Caso elas sejam identificadas, pretendemos mostrar a sua fundamentação jurídica e econômica, para o seu aproveitamento no País.

A Lei nº 1.258, de 5 de dezembro de 2008, cria na Colômbia uma sociedade por ações simplificada e contém quarenta e seis artigos que foram examinados para a elaboração da presente dissertação. Os seguintes pontos foram escolhidos: unipessoalidade; constituição; outros tipos societários; caráter empresarial; indeterminação do objeto; capitalização; autonomia estatutária; limitação da responsabilidade; abuso de direito; responsabilidade dos administradores e resolução de conflitos. Esse recorte fez com que os seguintes assuntos não fossem analisados nesta dissertação: prazo para integralização das ações; acordo de acionistas; alienação global de ativos; incorporação abreviada; desconsideração da personalidade jurídica e exclusão de acionistas. Esses assuntos podem ser objeto de novos estudos sobre o tema.

O foco do tema escolhido se dá no ramo do Direito Empresarial. O trabalho se insere no âmbito de abrangência da área de concentração do Curso de Mestrado em Direito da Universidade Católica de Brasília, cuja ênfase está centrada no Direito Econômico, Financeiro e Tributário, tendo uma linha de pesquisa no campo da Análise Econômica do Direito.

Trata-se de uma Análise Econômica porque são utilizados os instrumentos microeconômicos. A Análise Econômica não

chega a ser tão detalhista quanto a abordagem dos autores tradicionais que se preocupam em esclarecer o conteúdo da norma, seu sentido e alcance, sem levar tanto em conta os seus efeitos, ao passo que a Análise Econômica do Direito busca identificar no Direito elementos econômicos como fundamento de validade e de eficácia das normas jurídicas. Temos como fundamento que os indivíduos são racionais, tentam maximizar suas utilidades e respondem aos incentivos legais.

Delimitamos o tema no aspecto temporal aos dias atuais e no aspecto espacial ao âmbito nacional, salvo em relação à lei colombiana por meio da qual se permite a criação de uma espécie de sociedade anônima simplificada. Abordaremos no presente trabalho a importância do empreendedorismo na atualidade e a função do empresário. Examinamos as opções disponíveis para exercício da atividade econômica entre os seguintes tipos jurídicos: empreendedor individual, empresa individual de responsabilidade limitada, sociedade limitada e sociedade anônima de capital fechado e aberto. Os tipos jurídicos escolhidos no presente trabalho não incluem as sociedades cooperativas. Elas são consideradas sociedades não empresárias pela Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002 (Código Civil).

A justificativa da escolha do tema e a sua importância podem ser aferidas pelo universo de 538 mil empresários registrados no ano de 2012 no Brasil de acordo com os tipos jurídicos disponíveis atualmente. A escolha pessoal por um tema de Direito Empresarial se deu em virtude da atuação do pesquisador nessa área no serviço público federal. Acreditamos que o trabalho desenvolvido amplie os conhecimentos disponíveis sobre os aspectos vinculados ao tipo jurídico da sociedade anônima simplificada.

O objetivo geral da dissertação é identificar modificações legislativas que possam diminuir os custos de transação e de agência em virtude da possível aprovação de uma sociedade anônima simplificada. A nosso ver, compete ao jurista não apenas investigar as leis existentes, mas também verificar se elas

necessitam de um melhoramento. Pretendemos investigar a realidade como ela é (análise positiva), considerando mudanças na realidade e propondo como ela deve ser (análise normativa).

Os objetivos específicos foram ordenados em três capítulos que tratam cada um deles de um ponto específico. O primeiro capítulo versa sobre a importância do empreendedorismo e a função econômica do empresário. O segundo capítulo trata das opções e dos custos do exercício da atividade econômica de forma específica a cada tipo jurídico examinado: empreendedor individual, empresa individual de responsabilidade limitada, sociedade limitada e sociedade anônima de capital aberto. O terceiro capítulo é uma abordagem dos aspectos relacionados à sociedade anônima simplificada.

É necessário esclarecer melhor a pertinência do Capítulo 2 ao problema examinado na presente dissertação. No Capítulo 2, apresentamos inicialmente informações atuais sobre a opção do empresário brasileiro entre os tipos jurídicos disponíveis a ele para o exercício da atividade econômica. Veremos que o número de sociedades anônimas é significativamente menor do que o número de sociedades limitadas, principal tipo societário utilizado no País. A seguir, abordamos o empresário individual e a empresa individual de responsabilidade limitada, com o objetivo de compará-los com a sociedade anônima simplificada unipessoal. Além disso, examinamos as características da sociedade empresária, as quais se aplicam à sociedade anônima simplificada. Após, estudamos as características da sociedade limitada em comparação com as características da sociedade anônima simplificada. Por fim, esclarecemos as diferenças entre a sociedade anônima de capital aberto e a sociedade anônima simplificada, pois esta se diferencia daquela por ter capital fechado e, portanto, não captar recursos do público investidor.

A pesquisa realizada é do tipo revisão bibliográfica. O procedimento utilizado é a consulta de bibliografia sobre o tema, de artigos científicos publicados em revistas especializadas, de artigos recentes disponibilizados nos meios de comunicação e de

informações coletadas na rede mundial de computadores. Não realizamos pesquisas de campo como entrevistas ou questionários, mas aproveitamos na nossa abordagem estudos realizados por institutos de pesquisa.

Coleção de Teses,  
**Dissertações  
e Monografias**

de Servidores do Senado Federal

---

**2015**

Capítulo 1

Conceito e Função  
Econômica da Empresa



## Capítulo 1

### Conceito e Função Econômica da Empresa

*“Minha teoria dá uma resposta geral: o boom termina e a depressão começa após a passagem do tempo que deve transcorrer antes que os produtos dos novos empreendedores possam aparecer no mercado. E um novo boom se sucede à depressão, quando o processo de reabsorção das inovações estiver terminado” (Joseph Schumpeter<sup>1</sup>)*

A razão de abordar a importância econômica do empreendedorismo é que a sociedade precisa dos empresários<sup>2</sup>. A ordem jurídica atual reserva aos empresários a primazia na produção de bens e na prestação de serviços para o atendimento das necessidades dos consumidores<sup>3</sup>. Além disso, empreender é um poderoso fator de promoção do enriquecimento pessoal e em nível agregado do desenvolvimento econômico do País (VERA, 2011, p. 1). É característica da sociedade capitalista os recursos serem possuídos e alocados por organizações não-governamentais, como empresas, unidades domiciliares e mercados (ALCHIAN; DEMSETZ, 1972, p. 93)<sup>4</sup>.

---

<sup>1</sup> SCHUMPETER, 1961, p. 142.

<sup>2</sup> O capitalismo implica o desenvolvimento de uma racionalidade ou sistematicidade com o objetivo de lucro, culminando em um método de empresa (AGUILAR FILHO; FONSECA, 2011, p. 562).

<sup>3</sup> Uma ordem econômica fundada na livre iniciativa demanda a reunião de capitais e de pessoas para produzir bens e serviços com intuito lucrativo e ao menor custo possível.

<sup>4</sup> Desse modo, podemos citar as contribuições de Arnoldo Wald, de acordo com o qual as empresas são as verdadeiras criadoras da riqueza nacional, competindo ao Estado a função de catalisador e regulador de um ambiente adequado ao desenvolvimento empresarial (WALD, 2012, p. 36), e de Raquel Sztajn, segundo a qual a empresa é um instrumento para a busca de resultado lucrativo em ambiente de grande incerteza, explicando a relação entre risco e retorno (SZTAJN, 2010, p. 2).

O desenvolvimento econômico requer um ambiente regulatório que facilite a entrada de novos empreendedores, com motivação e boas ideias<sup>5</sup>. A longo prazo, o desenvolvimento depende da inovação, muitas vezes pela substituição de empresas defasadas por outras mais modernas (BARBOSA, 2012, p. 320)<sup>6</sup>. O empresário inovador oferta produtos no mercado por meio da utilização mais eficiente dos fatores de produção ou pela aplicação prática de uma ideia tecnológica, promovendo uma destruição criadora (SCHUMPETER, 1961, Capítulo II)<sup>7</sup>. O incremento da atividade econômica requer regras claras e seguras, que estabeleçam de forma sólida os direitos de propriedade e a previsibilidade dos contratos, garantindo segurança jurídica e proteção contra o abuso estatal ou privado<sup>8</sup>. É necessário para que se estabeleçam regras claras e seguras, tanto no âmbito das regras estatais quanto no âmbito privado, que se investigue a função

<sup>5</sup> A inovação pode ser classificada em dois tipos: organizacional e tecnológica. A organizacional ou empresarial é uma mudança na organização, no método ou no funcionamento da empresa que corte custos ou melhore a produção em termos de qualidade ou quantidade, tornando a empresa mais eficiente e lucrativa. A tecnológica é a descoberta de um produto novo ou o aperfeiçoamento de um produto, levando a um aumento da produção e a ganhos de mercado (VERA, 2011, p. 4).

<sup>6</sup> O investimento e a expansão dos negócios colaboram para a criação de novos empregos e deles dependem boa parte da população economicamente ativa.

<sup>7</sup> A erradicação da pobreza talvez servirá para confirmar a teoria do Schumpeter segundo a qual o crescimento ocorre pelas mãos dos indivíduos, que assumem os riscos dos empreendimentos, sem serem molestados e pouco tributados pelo governo. Quanto mais deles tivermos, melhores todos estaremos (SCHRAMM, 2008, p. 9).

<sup>8</sup> Pode-se destacar a diferença entre risco e incerteza, embora nos países desenvolvidos não se dê tanta importância à distinção entre os dois conceitos. O risco é mensurável, enquanto que a incerteza é não-mensurável. É a incerteza que constitui a base de uma teoria do lucro e explica a diferença entre a concorrência teórica e a real (KNIGHT, 1972, p. 35). É função do ordenamento jurídico a diminuição da incerteza a fim de possibilitar ao empresário melhor previsibilidade no exercício da atividade econômica. A falta de um marco regulatório claro sobre a atividade empresarial cria um clima de incerteza e insegurança, inibe o investimento e a inovação e colabora para aumentar os custos de transação e diminuir a produtividade. Desta forma, podemos destacar que as instituições são as “regras do jogo” na sociedade, constituindo as restrições inventadas para possibilitar a interação humana e reduzir as incertezas (NORTH, 1990, p. 3).

econômica da empresa, ajudando a descobrir qual o seu papel no desenvolvimento econômico.

A função econômica da empresa de acordo com parte da doutrina é reduzir os custos de transação<sup>9</sup>. Nas economias modernas, há dois mecanismos institucionais responsáveis pela produção de bens e serviços: o mercado e a empresa. O empresário opta por organizar a produção por meio de uma empresa se o custo de transação for menor do que a obtenção dos insumos no mercado. A natureza da empresa<sup>10</sup>, conforme bem delineado por Ronald Coase<sup>11</sup>, é de minimizar os custos de obtenção de informações, de negociação dos contratos e de cumprimento das promessas, a fim de se proteger contra as oscilações do mercado<sup>12</sup>. A empresa pode ser entendida como um feixe de contratos<sup>13</sup>. Dessa maneira, a constituição de uma empresa permite a redução dos custos de transação decorrentes da celebração caso a caso de um contrato no mercado para determinar o preço, a quantidade, a qualidade, a data da entrega, o crédito e as garantias (POSNER, 2003, p. 407). Mas o método de organização da

---

<sup>9</sup> O reconhecimento e a manutenção do marco institucional requerem a incorporação ao exame dos custos de transação, reconhecendo a existência de fricção nas trocas, negligenciadas pelo tratamento da teoria econômica tradicional (AGUILAR FILHO; FONSECA, 2011, p. 552).

<sup>10</sup> A natureza da firma é o título do seminal artigo escrito por Ronald Coase em 1937, de acordo com o qual os custos de se operar em mercados podem ser diminuídos pela utilização da empresa (COASE, 1937).

<sup>11</sup> Ronald Coase marcou pontos em assuntos fundamentais em Economia e destruiu velhas abordagens, redirecionando a maneira de tratar os problemas apresentados. Se fosse um jogador de futebol, seria um craque daqueles que aparecem pouco durante a partida, mas fazem gols decisivos para sua equipe (SÉRGIO BARBOSA, 1996, p. 203).

<sup>12</sup> A realização de uma transação requer operações extremamente custosas, como informar que está disposto a negociar e quais as condições, descobrir outra parte interessada, entabular negociações com vistas à barganha, escrever o contrato, assegurar o seu cumprimento e assim por diante (COASE, 1960, p. 153).

<sup>13</sup> A empresa é um meio de redução da complexidade, da incerteza e da imprevisibilidade do mercado, evitando a paralisação da produção ou da circulação de bens em virtude dos custos de negociação gerados por problemas, dúvidas ou divergências (CALIENDO, 2009, p. 209).

atividade econômica por meio da empresa tem suas limitações decorrentes do problema da perda de controle.

Os custos de agência suportados pelo principal para obtenção de informações sobre o desempenho fiel e eficaz dos agentes limitam o tamanho eficiente das empresas. É importante destacar que as informações apreendidas nos preços são perdidas pelo método da empresa<sup>14</sup>. Desse modo, algumas atividades econômicas são desempenhadas por meio de empresas de menor porte enquanto outras atividades dependem da constituição de grandes empresas (POSNER, 2003, p. 408).

Para abordar a temática aqui introduzida, organizamos este capítulo da seguinte maneira: examinamos no item 1.1 o conceito de empresário, de acordo com o seu conceito jurídico desenvolvido ao longo da evolução do direito comercial e do direito empresarial, e o conceito de empresa para a economia neoclássica. No item 1.2, discorreremos como o empresário tem a função de economizar custos de transação, representando um mecanismo de governança de contratos, e tem a função de economizar custos de agência, destacando seu papel como conexão de contratos. No item 1.3, discorreremos sobre a importância da limitação da responsabilidade, seus argumentos favoráveis e seus argumentos desfavoráveis. No item 1.4, destacamos as conclusões do capítulo.

## 1.1 Conceito de Empresário

A investigação em torno do conceito de empresa e de empresário é uma das mais complexas tarefas a cargo do economista e do jurista. Vale destacar que a legislação não fornece um conceito de empresa e utiliza o termo empresa em diferentes

---

<sup>14</sup> São chamados de preços de transferência os preços internos pelos quais as peças e os componentes são transferidos de uma unidade da empresa para outra unidade da mesma empresa. Eles devem ser escolhidos corretamente porque na transferência interna os sinais emitidos pelo mercado quanto ao nível da produção são substituídos pelas informações geradas pelos preços de transferência (PINDYCK; RUBINFELD, 2010, p. 383).

contextos e com diversos significados. A palavra empresa pode ser encontrada na legislação como um sujeito de direitos, uma atividade, um local ou uma organização<sup>15</sup>. Uma das possibilidades de se chegar a um conceito jurídico de empresa é a partir da teoria econômica da empresa, haja vista que a aproximação entre Direito e Economia vivifica o estudo do Direito (CAVALLI, 2013, p. 17). A transposição de um fenômeno econômico denominado empresa para o plano jurídico é um constante desafio para os juristas<sup>16</sup>. Começaremos nossa abordagem pelo conceito jurídico de empresário.

### 1.1.1 Conceito Jurídico de Empresário

Na Idade Média, os comerciantes começaram a formar corporações distintas de outras classes sociais, tornando-se pouco a pouco poderosas e iniciaram a formação de um direito mercantil (VIVANTE, 1909, p. 13)<sup>17</sup>. Essa primeira fase do direito comercial é conhecida como fase subjetiva, de acordo com a qual eram co-

<sup>15</sup> O trabalho desenvolvido por Alberto Asquini afirma que a empresa é dotada de quatro perfis diferentes, cada um deles destacando um aspecto do fenômeno econômico da empresa. A forma de esclarecimento do tema elaborada por Asquini consiste em identificar a teoria dos perfis da empresa e adaptar o fenômeno econômico a categorias jurídicas (CAVALLI, 2013, p. 30). Assim, a moderna doutrina italiana liderada por Asquini considera a empresa um fenômeno poliédrico que abrange quatro perfis: a) o subjetivo, equiparando-a ao empresário; b) o funcional, considerando-a como atividade destinada a alcançar determinadas finalidades; c) a patrimonial, concebendo-a como universalidade de bens; e d) a institucional, caracterizando-a como uma parceria entre empresários e colaboradores (WALD, 2003, p. 18). Entre os perfis citados por Asquini, foi dada predominância ao perfil subjetivo da empresa, dado que o Código Civil atual define o empresário como quem exerce profissionalmente atividade econômica organizada para a produção ou a circulação de bens ou serviços.

<sup>16</sup> A doutrina se divide em duas correntes quanto à recepção pelo Direito do conceito econômico de empresa: uma parte defende a mera transposição da noção econômica de empresa para o plano jurídico e outra parte defende uma adaptação dessa noção em termos jurídicos (ALMEIDA, 2000, p. 245).

<sup>17</sup> Um sistema de Direito Comercial somente surge com o renascimento da vida medieval nas comunas italianas, com o desenvolvimento de uma civilização urbana e burguesa, dentro dos muros das cidades, fundamentada no trabalho livre e na circulação mercantil (ASCARELLI, 1999, p. 238).

merciantes os sujeitos matriculados nas corporações de ofício. Os costumes das corporações foram reunidos em estatutos, sendo revistos e corrigidos no decurso de alguns séculos (de 1200 a 1800), disciplinando institutos mercantis, como o contrato de câmbio, de sociedade, a falência e a mediação (VIVANTE, 1909, p. 14), formando uma legislação própria conhecida como *lex mercatoria*<sup>18</sup>.

Não se verificou naquela época uma classe única de cidadãos que pudessem renovar o Direito Civil<sup>19</sup>. Caso isso tivesse ocorrido, talvez não se tivesse constituído o Direito Comercial como campo autônomo do Direito Civil (VIVANTE, 1909, p. 14)<sup>20</sup>. Esse trabalho consuetudinário foi compilado pela França em duas Ordenanças de Luís XIV, uma relativa ao comércio terrestre e outra ao comércio marítimo, resultando posteriormente no Código Comercial Francês de 1807. Antes disso, em 1791, a Lei de Le Chapelier extinguiu na França as corporações de ofício e representou o ingresso do direito comercial na denominada fase objetiva<sup>21</sup>, fundada na liberdade de exercício do comércio<sup>22</sup> e ca-

<sup>18</sup> A *lex mercatoria* enfatiza o caráter histórico de um Direito Comercial criado e elaborado pelos próprios comerciantes, sem a participação do Estado e fundado fortemente no princípio da autonomia da vontade. Além disso, a *lex mercatoria* é caracterizada pelos usos e costumes no comércio, pela utilização de tribunais de comércio, pela informalidade e rapidez e, sobretudo, pela consideração da boa-fé na atividade comercial (BARBOSA; BIJOS; OLIVEIRA, 2013, p. 250).

<sup>19</sup> O Direito Civil, ainda na última fase do direito romano, continha regras de direito das obrigações e dos contratos que permaneciam enfeixados dentro de esquemas típicos e rígidos (ESTRELLA, 1960, p. 19).

<sup>20</sup> A bipartição do direito privado, a sua subdivisão em direito civil e comercial, é um desses problemas da ciência jurídica que parece que jamais vai sair da ordem do dia (ESTRELLA, 1960, p. 17).

<sup>21</sup> A formulação da empresa como fenômeno econômico, antecedente à experiência jurídica, é decorrente do trabalho de Cesare Vivante, de acordo com o qual o conceito jurídico da empresa é uma espécie de ato de comércio (CAVALLI, 2013, p. 94), transpondo o conceito econômico diretamente para o plano jurídico.

<sup>22</sup> O Direito Comercial foi perdendo seu caráter de estatuto peculiar a uma categoria jurídica para se tornar uma disciplina reguladora de atos que entram no circuito do comércio ou nele se inserem, ainda que praticados por pessoas não comerciantes, perdendo sua característica de direito pessoal (ESTRELLA, 1960, p. 22).

racterizada pela prática de atos de comércio pelo comerciante<sup>23</sup>. Em meados do século XIX, países como o Brasil foram influenciados na elaboração do Código Comercial de 1850 pelo Código Comercial francês de 1807. A legislação comercial aplicada inicialmente aos atos praticados com o fim de transmitir bens das mãos do produtor para as do consumidor foi sendo alargada com o aparecimento de novas formas econômicas, como a indústria, os transportes e outras atividades quando exercidas por empresários. Esse alargamento se deu de tal maneira que se torna difícil uma separação nítida entre matéria civil e comercial. Podemos classificar as atividades econômicas em quatro grandes grupos: comércio, indústria, serviço e rural. Essas três últimas atividades foram ganhando importância ao longo dos anos e ingressaram no regime especial destinado aos comerciantes. A divisão do direito privado em dois Códigos se baseia em condições econômicas, judiciárias e sociais que hoje desapareceram (VIVANTE, 1909, p. 12). Essa discussão é importante no que se refere ao caráter “comercial” da sociedade anônima simplificada, conforme veremos no Capítulo 3.

A sociedade anônima, por sua vez, foi criada com o objetivo de reunir grandes somas de capitais e propiciar a realização de empreendimentos de maior porte, especialmente o tráfego marítimo, com redução dos riscos em relação às sociedades fundadas no prestígio pessoal e na confiança mútua entre os sócios (GONÇALVES NETO, 2005, p. 1). Na Inglaterra do século XVII, um capitão de navio propunha aos investidores de uma cidade portuária financiar uma viagem para a Ásia com o objetivo de trazer valiosas especiarias. A viagem é arriscada e leva de dois a cinco anos. O capitão precisa convencer os investidores e para isso revela seus segredos de como chegar à Ásia e como fará uma fortuna. Os investidores precisam confiar no capitão e

---

<sup>23</sup> FRANÇA. Lei *Le Chapelier*. Art. 1º. O aniquilamento de todos os tipos de corporações de cidadãos do mesmo estado ou profissão é uma das bases fundamentais da Constituição Francesa, sendo proibido o restabelecimento de fato, sob qualquer pretexto e de qualquer forma que seja. (tradução livre)

fornecer os suprimentos. O dilema é resolvido mediante a criação de um novo tipo societário denominado sociedade por ações (COOTER; SCHÄFER, 2011, Cap. 1, p. 2). Os ingleses foram os que mais aperfeiçoaram o modelo societário, contando com as seguintes características no final do século XVIII: a) necessidade de autorização estatal para constituição; b) divisão do capital em partes iguais, com a emissão de títulos de participação; c) livre transferência dos títulos como uma mercadoria; d) separação patrimonial entre a companhia e os sócios; e) limitação da responsabilidade dos sócios ao valor dos títulos adquiridos; f) funcionamento democrático por meio de assembleias, segundo o qual cada participante tinha direito a um voto independentemente do capital investido (GONÇALVES NETO, 2005, p. 7). No Brasil, as sociedades por ações foram reguladas de forma tímida no Código Comercial de 1850, que exigia a autorização estatal para sua constituição. Logo depois, a exigência foi abolida, mas contrabalançada por diversas normas cogentes que evitavam a desmedida colocação de ações no mercado e davam um mínimo de proteção aos acionistas minoritários (GONÇALVES NETO, 2005, p. 8). Posteriormente, as sociedades por ações passaram a ser regidas por lei especial e são atualmente reguladas pela lei das sociedades por ações.

Voltando ao exame do conceito de empresário, vale destacar que o Código Comercial de 1850<sup>24</sup> e o Regulamento nº 737, de 1850<sup>25</sup>, não mencionavam algumas atividades que tradicionalmente permaneciam, até a entrada em vigor do atual Código

---

<sup>24</sup> BRASIL. Lei nº 556, de 1850 (Código Comercial). Art. 4º. Ninguém é reputado comerciante para efeito de gozar da proteção que este Código liberaliza em favor do comércio, sem que se tenha matriculado em algum dos Tribunais do Comércio do Império, e faça da mercancia profissão habitual.

<sup>25</sup> BRASIL. Regulamento nº 737, de 1850. Art. 19. Considera-se mercancia: § 1º A compra e venda ou troca de efeitos moveis ou semoventes para os vender por grosso ou a retalho, na mesma especie ou manufacturados, ou para alugar o seu uso. § 2º As operações de câmbio, banco e corretagem. § 3º As empresas de fábricas; de comissões; de depositos; de expedição, consignação e transporte de mercadorias; de espectaculos publicos. § 4º Os seguros, fretamentos, risco, e quaesquer contratos relativos ao commercio maritimo. § 5º A armação e expedição de navios.

Civil, fora do regime empresarial de registro, escrituração e faliência<sup>26</sup>. Na realidade atual, mostra-se tarefa de extrema complexidade separar as atividades em industriais, comerciais e de serviços. Jorge Arbache cita o exemplo do iPad, questionando se ele é um produto industrial ou um serviço. O iPad é produzido com alumínio, vidros, plásticos e outros materiais e fabricado em linha de montagem industrial, de modo que é um produto industrial. Por outro lado, mais de 90% do seu valor é decorrente de serviços como *software*, marca e *design*, caracterizando-se como serviço. A moderna atividade industrial combina indústria com serviços numa relação de mútua dependência na qual há dificuldade de identificar uma linha divisória para separar as duas atividades (ARBACHE, 2013).

Na primeira tentativa de unificação do Direito das Obrigações foi utilizado como modelo o Código Civil italiano de 1942. O anteprojeto de Código das Obrigações - Sociedades e Exercício da Atividade Mercantil, de 1964<sup>27</sup>, apresentado ao Ministro da Justiça e Negócios Interiores pelo seu autor, Sylvio Marcondes, continha a definição de empresário e distinguia o empresário comercial de outros empresários<sup>28</sup>. A fórmula adotada para obter o conceito de empresário comercial fazia depender o campo de delimitação do Direito Comercial, contrariamente à sua força de expansão, da delimitação do campo conceitual de outras disciplinas. A definição de empresário comercial de forma residual

<sup>26</sup> O setor de serviços, cuja importância tem crescido em todas as economias, não está incluído no sistema de atos de comércio, o que mostra uma necessidade de substituição de toda noção de comerciante pela de empresário (ALMEIDA, 2000, p. 237).

<sup>27</sup> Esse anteprojeto foi antecedido pelo anteprojeto de Código das Obrigações de 1941.

<sup>28</sup> Pelo anteprojeto, considerava-se empresário comercial quem exercia profissionalmente atividade organizada para a produção ou a circulação de bens ou serviços, com exceção expressa dos que exerciam profissão intelectual. As seguintes atividades, em que se nota a influência do regime anterior dos atos de comércio, eram próprias do empresário comercial: I – atividade industrial destinada à produção de bens ou serviços; II – atividade intermediária na circulação de bens; III – atividade de transporte, por terra, água ou ar; IV – atividade bancária; V – atividade seguradora e VI – outras atividades auxiliares.

gerava dúvidas que não poderiam ser mantidas em um conceito fundamental.

No projeto de lei que resultou no Código Civil<sup>29</sup>, não foi mantida a classificação dos empresários em civis e comerciais e, por conseguinte, não foi prevista uma lista de atividades consideradas comerciais. Distingue-se, no entanto, os empresários em sujeitos ao registro e não sujeitos ao registro. Alguns empresários não estão sujeitos ao registro na junta comercial, mas se assim optarem poderão fazê-lo. Sylvio Marcondes esclarece que esse é o sistema do Código Comercial alemão, no qual se admite que empresas não comerciais, mas organizadas como empresas, possam ser consideradas comerciais, se inscritas no registro competente (MARCONDES, 1977, p. 12).

A adaptação do conceito econômico de empresa ao direito decorrente do Código Civil de 2002 no Brasil sofreu a influência do Código Civil italiano de 1942 e unificou o tratamento jurídico das diversas formas de exploração econômica, deixando de fora do conceito de empresário apenas algumas atividades econômicas, especialmente as dos profissionais liberais<sup>30</sup>. A definição de empresário permite o enquadramento nesse conceito de diversas atividades econômicas, sem que se passe previamente pelo critério da comercialidade<sup>31</sup>. A unificação das obrigações comerciais e civis e a definição de empresário, portanto, fizeram com que o

<sup>29</sup> O Projeto de Lei nº 634, de 1975, de autoria intelectual de uma comissão de juristas instituída pelo Poder Executivo Federal, foi publicado no Diário do Congresso Nacional, Suplemento (B) ao nº 61, em 13 de junho de 1975. O Livro II, elaborado pelo jurista Sylvio Marcondes, regulava a atividade negocial.

<sup>30</sup> O Direito das Empresas terá que invadir o campo de incidência do Direito Civil para abranger atividades como a prestação de serviços, a agricultura e a atividade imobiliária (ALMEIDA, 2000, p. 241).

<sup>31</sup> O Código Civil prevê regra de transição que determina a aplicação, aos empresários e às sociedades empresárias, das disposições das leis não revogadas pelo Código, referentes a comerciantes ou a sociedades comerciais, bem como a atividades mercantis. BRASIL. Lei nº 10.406, de 2002. Art. 2.037. Salvo disposição em contrário, aplicam-se aos empresários e sociedades empresárias as disposições de lei não revogadas por este Código, referentes a comerciantes, ou a sociedades comerciais, bem como a atividades mercantis.

legislador do Código de 2002 incluísse algumas atividades no âmbito da atividade empresarial.

A definição do empresário implica considerar os requisitos previstos na Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002 (Código Civil)<sup>32</sup>, para caracterização do empresário, assim considerado aquele que exerce profissionalmente atividade econômica organizada para a produção ou a circulação de bens ou de serviços<sup>33</sup>. A doutrina tradicional considera que o exercício profissional da atividade econômica significa o seu exercício habitual, em nome próprio e mediante assunção dos riscos do negócio, no mercado e com adequado conhecimento<sup>34</sup>. A definição do Código Civil abrangeria a totalidade das atividades de produção ou circulação de bens e de prestação de serviços se não fosse feita uma exceção que afasta do conceito de empresário quem exerce profissão intelectual, de natureza científica, literária ou artística, ainda que com o concurso de auxiliares ou colaboradores, salvo se o exercício da profissão constituir elemento de empresa. O Código Civil permite o afastamento do regime empresarial de atividades de profissionais liberais, como arquitetos, engenheiros, médicos,

<sup>32</sup> BRASIL. Lei nº 10.406, de 2002. Art. 966. Considera-se empresário quem exerce profissionalmente atividade econômica organizada para a produção ou a circulação de bens ou serviços. (...).

<sup>33</sup> A atividade empresária se caracteriza pelo exercício de uma atividade econômica, de forma profissional e organizada, destinada a atingir o mercado, com finalidade lucrativa e lícita (CATEB, 2008, p. 264).

<sup>34</sup> O Código Civil utiliza a palavra “empresário” em todo o título referente ao empresário individual em vez de fazer menção expressa a “empresário individual”, o que colaboraria para diferenciar de forma mais nítida o empresário individual da sociedade empresária. O único dispositivo em que a redação original do Código Civil utiliza a expressão “empresário individual” é no título referente à responsabilidade civil, fora do livro da empresa, para constar que os empresários individuais e as empresas respondem pelos danos causados pelos produtos por eles postos em circulação. BRASIL. Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002. Art. 931. Ressalvados os casos previstos em lei especial, os empresários individuais e as empresas respondem independentemente de culpa pelos danos causados pelos produtos postos em circulação.

etc., que não desejam obter o registro como empresário, seguir uma escrituração e se submeter à falência<sup>35</sup>.

Vejamos cada um dos elementos que compõem o conceito de empresário individual de acordo com os seus elementos descritos no Código Civil. O primeiro elemento é a palavra “quem” correspondente a nosso ver a uma pessoa. É o empresário quem dirige em nome próprio uma atividade econômica. É ele que assume os riscos do negócio, auferindo lucros ou sofrendo prejuízos decorrentes da atividade econômica. A direção em nome próprio caracteriza a assunção, de forma pessoal pelo empresário individual perante terceiros, da responsabilidade pelas obrigações decorrentes dos riscos do empreendimento. O segundo elemento é que o verbo “exerce” nos induz a pensar em atividade econômica. Na verdade, é importante destacar que o empresário “dirige” a atividade econômica. É uma atividade, portanto, diretiva-organizativa. O empresário individual não produz ou circula bens ou presta serviços de forma pessoal, mas utiliza o trabalho de terceiros<sup>36</sup>. Assim, o empresário deve contratar os empregados que produzem ou circulam bens ou prestam serviços em nome do empresário individual<sup>37</sup>.

O terceiro elemento é a palavra “profissionalmente”. De acordo com esse requisito, a detenção de informações detalhadas sobre os bens e serviços que são por ele oferecidos no mercado é obrigação do empresário individual. A nosso ver, não é necessário que um empresário individual detenha informações

<sup>35</sup> BRASIL. Lei nº 10.406, de 2002. Art. 966. (...) *Parágrafo único*. Não se considera empresário quem exerce profissão intelectual, de natureza científica, literária ou artística, ainda que com o concurso de auxiliares ou colaboradores, salvo se o exercício da profissão constituir elemento de empresa.

<sup>36</sup> Quem presta um trabalho autônomo de caráter exclusivamente pessoal não é empresário (SILVA, 2007, p. 34).

<sup>37</sup> Uma corrente minoritária entende que a organização deve compreender um conjunto de bens e também o trabalho alheio para a configuração do regime empresarial, enquanto que uma corrente majoritária sustenta que é desnecessário o concurso do trabalho alheio para a configuração de empresário (SILVA, 2007, p. 50-51).

detalhadas sobre o objeto de exploração da atividade econômica. Um empresário individual pode abrir uma panificadora e não entender do negócio. É necessário, contudo, que ele exerça a atividade diretiva-organizativa. Assim, é suficiente que ele contrate empregados que tenham o perfil profissional necessário para produzir adequadamente os produtos de panificação. O quarto elemento é a palavra “atividade”. A atividade é a prática reiterada de atos tendentes ao mesmo escopo, aproximando o conceito de atividade do conceito tradicional do direito comercial de habitualidade. O requisito da habitualidade afasta o conceito de empresário individual para aqueles que dirigem uma atividade econômica de forma isolada e esporádica. O quinto elemento é a palavra “econômica”. A economicidade da atividade diretiva do empresário individual significa que ele dirige a atividade com finalidade lucrativa, não abrangendo atividades que são meio para fins não econômicos como uma escola sem fins lucrativos. O sexto elemento é a palavra “organização”. O elemento organização é a reunião dos fatores de produção exercida pelo empresário. Compete a ele articular capital, trabalho, insumos e tecnologia. Com base no critério da organização, faz-se a distinção entre o trabalhador autônomo, no qual prevalece o trabalho pessoal como núcleo da atividade produtiva, e o empresário, que atua de forma principal como dirigente da atividade empresarial. A característica da organização se aplica de forma mais acentuada às sociedades empresárias de maior porte, não se verificando esse elemento em relação aos pequenos negócios<sup>38</sup>. O sétimo elemento não aparece expressamente, mas está implícito no conceito de empresário. Ele é o relacionamento do empresário com demandantes do produto ou serviço no mercado. O empresário individual dirige a produção ou circulação dos bens e a prestação dos serviços para serem ofertados no mercado, ou seja, ele não produz para suprir suas necessidades<sup>39</sup>. Podemos dizer assim que o

---

<sup>38</sup> O conceito de empresário foi flexibilizado para abranger a microempresa, inclusive as que utilizam um ambiente virtual (WALD, 2012, p. 71).

<sup>39</sup> Não são empresas as formas de organização da produção que, empregando trabalho e eventualmente capital de terceiros e estrutura técnica parecida com a da empresa

empresário é a pessoa que dirige e organiza a atividade econômica de produção de bens, circulação de mercadorias e prestação de serviços, exercida pelos trabalhadores em seu nome.

O conceito de empresário tem se desgastado nos últimos anos, perdendo seu caráter diferenciador de atividades e passando a englobar atividades não organizadas, conforme destacado na definição de empresário. No Projeto de Lei do Novo Código Comercial, o empresário é definido como quem, sendo pessoa física ou jurídica, está inscrito como tal no Registro Público de Empresas, abdicando-se de dar um conceito legal de empresário<sup>40</sup>. Podemos dizer que o conceito de empresário tem sido alargado para incluir cada vez mais novas atividades e para abranger pessoas que não estariam incluídas no conceito de empresário em virtude de sua pouca expressão econômica, como, por exemplo, os microempreendedores individuais.

Quanto ao conceito de sociedade empresária, o Código Civil não a define expressamente. Limita-se a fazer uma remissão ao conceito anteriormente citado de empresário, dizendo que é sociedade empresária a sociedade que tem por objeto o exercício de atividade própria de empresário sujeito a registro<sup>41</sup>. A definição está fundamentada no objeto, ou seja, na produção ou circulação de bens ou na prestação de serviços. Para saber se a sociedade é empresária ou não, é necessário examinar o seu objeto. Mais uma vez, a definição ressalva os profissionais liberais que exercem uma atividade intelectual. As sociedades previstas no Código Civil se classificam em empresárias ou simples em razão do seu objeto. Esse é um ponto importante para o nosso

---

que opera para troca, são destinadas a prover exclusivamente o consumo direto do empresário (ASQUINI, 1996, p. 110).

<sup>40</sup> BRASIL. Projeto de Lei da Câmara nº 1.572, de 2011, que institui o Código Comercial. Diário da Câmara dos Deputados de 15 de junho de 2011, p. 30.316 e segs.

<sup>41</sup> BRASIL. Lei nº 10.406, de 2002. Art. 982. Salvo as exceções expressas, considera-se empresária a sociedade que tem por objeto o exercício de atividade própria de empresário sujeito a registro (art. 967); e simples, as demais. *Parágrafo único*. Independentemente de seu objeto, considera-se empresária a sociedade por ações; e simples, a cooperativa.

trabalho. No quadro atual, a sociedade mais utilizada no Brasil é a sociedade limitada, que permite a limitação da responsabilidade dos sócios pelas obrigações sociais. Os profissionais liberais podem formar uma sociedade entre si, nesse caso eles podem constituir uma sociedade simples sem limitação da responsabilidade<sup>42</sup>. O Código Civil, contudo, permite que uma sociedade que tenha por objeto uma atividade de um profissional liberal seja constituída como sociedade limitada, justamente para dar o efeito da limitação da responsabilidade aos seus sócios<sup>43</sup>.

A situação muda no caso da sociedade anônima. As sociedades anônimas são por definição da lei societária sempre uma sociedade empresária, qualquer que seja o seu objeto. Na lei colombiana sobre a sociedade por ações simplificada que será examinada no Capítulo 3, está definido que a sociedade poderá realizar qualquer atividade civil ou comercial desde que lícita. Caso a sociedade anônima simplificada, objeto do nosso trabalho, se torne o principal tipo societário utilizado no País, não será possível, pelo menos à primeira vista, a permanência nas regras civis dos profissionais liberais que optarem por ela. A atividade legislativa colaborará, assim, para acentuar o fenômeno conhecido como comercialização do Direito Civil<sup>44</sup>.

As sociedades são personificadas ou não personificadas. As sociedades que nos interessam no presente trabalho são as sociedades personificadas, ou seja, as que são consideradas pessoas jurídicas<sup>45</sup>. A teoria da pessoa jurídica é uma espécie de artifício

<sup>42</sup> BRASIL. Lei nº 10.406, de 2002. Art. 1.023. Se os bens da sociedade não lhe cobrirem as dívidas, respondem os sócios pelo saldo, na proporção das perdas sociais, salvo cláusula de responsabilidade solidária.

<sup>43</sup> BRASIL. Lei nº 10.406, de 2002. Art. 983. A sociedade empresária deve constituir-se segundo um dos tipos regulados nos arts. 1.039 a 1.092; a sociedade simples pode constituir-se de conformidade com um desses tipos, e, não o fazendo, subordina-se às normas que lhe são próprias. (...)

<sup>44</sup> O direito comercial, de direito especial com um limitado alcance, passou a expandir-se a tal ponto de tornar-se direito comum, comercializando o direito civil (CAVALLI, 2012, p. 91).

<sup>45</sup> O Código Civil não é tão preciso ao dispor que são pessoas jurídicas de direito privado

utilizado pelo Direito para dar personalidade jurídica a pessoas que contam com existência tão somente ideal<sup>46</sup>. Esse é um ponto importante para a teoria econômica da empresa. A doutrina se divide entre considerar uma empresa como uma caixa-preta ou como um feixe de contratos, uma espécie de indivíduo semelhante a uma pessoa natural<sup>47</sup>. Começaremos a abordar a teoria econômica da empresa no próximo item, de acordo com a concepção da chamada teoria econômica neoclássica.

### 1.1.2 Conceito de Empresa na Economia Neoclássica

A empresa para a teoria econômica neoclássica é uma espécie de caixa-preta<sup>48</sup>. A teoria neoclássica explica a existência de um mercado, no qual há um ou mais ofertantes (empresas), um ou mais demandantes (consumidores), um determinado produto e o preço, mas não esclarece o que se passa no interior da empresa<sup>49</sup>. A economia neoclássica se preocupa com a economia

---

as sociedades, pois há sociedades que não são personificadas. BRASIL. Lei nº 10.406, de 2002. Art. 44. São Pessoas Jurídicas de Direito Privado: (...) II - as sociedades; (...).

<sup>46</sup> O registro de empresas colabora para a separação perfeita dos ativos das empresas dos ativos de seus proprietários e, caso o agente econômico opte pela responsabilidade limitada e informe isso aos demais agentes econômicos mediante o uso da expressão adequada (Ltda., S.A. ou Eireli), definirá um limite para sua responsabilidade, pondo a salvo seu patrimônio pessoal de um eventual insucesso da atividade (GONÇALVES, 2013, p. 380).

<sup>47</sup> No Direito, a teoria da pessoa jurídica mais aceita atualmente é a teoria da realidade técnica, de acordo com a qual as pessoas jurídicas são realidades reconhecidas pelo ordenamento jurídico, que não as cria do nada, mas a partir de uma realidade diferente da realidade das pessoas naturais (TOMAZETTE, 2003, p. 53).

<sup>48</sup> A teoria neoclássica defende que os agentes e as relações de oferta e demanda são os responsáveis por atingir os melhores níveis de maximização do bem-estar, sem levar em conta o contexto, as regras e o ambiente social (TIMM, 2012, p. 100).

<sup>49</sup> A teoria neoclássica surge na segunda metade do século XIX, fundada nos avanços da matemática e da estatística, cujo marco inicial é a “revolução marginalista”, desenvolvida pelo austríaco Karl Menger, pelo inglês Stanley Jevons e pelo francês Leon Walras. O modelo dos marginalistas faz uso dos conceitos de utilidade e de custos marginais, permitindo entender melhor a atuação das forças de oferta e de demanda. O comportamento dos agentes e a dinâmica do sistema de mercado geram os melhores resultados possíveis (YAZBEK, 2009, p. 5 e segs.).

de mercado, na qual a produção e a distribuição de bens ocorrem por meio do sistema descentralizado de preços que constitui um mecanismo perfeito de coordenação econômica (CAVALLI, 2013, p. 151)<sup>50</sup>. Esse sistema de formação de preços tem por fundamento: o individualismo metodológico, de acordo com o qual a empresa é tratada como um indivíduo; a hiper-razionalidade, segundo a qual o nível de informação sobre as quantidades da oferta e da demanda por meio da sinalização dos preços é máximo; e a escolha racional visando maximizar o bem-estar, de acordo com a qual as empresas produzem para aumentar seu lucro (CAVALLI, 2013, p. 154). A teoria da firma não consiste em uma teoria da firma, mas em uma teoria dos mercados nos quais a firma é um participante relevante (JENSEN; MECKLING, 2008, p. 88). Ela é encarada por essa teoria como um único indivíduo que transforma insumos em produtos, dando-se ênfase aos seus aspectos tecnológicos. O ordenamento jurídico corrobora essa concepção da teoria neoclássica da empresa como indivíduo ao reconhecer o título de pessoa a determinadas sociedades empresárias, de forma semelhante a uma pessoa natural. De acordo com esse entendimento, a sociedade é o empresário e é ela quem exerce a atividade empresarial.

A divisão e especialização do trabalho decorrente de novas tecnologias industriais fizeram com que a produtividade disparasse a partir da Revolução Industrial inglesa, conforme antecipado por Adam Smith, utilizando o exemplo da fabricação de alfinetes (SMITH, 1776, p. 65-66)<sup>51</sup>. Um operário não treinado e sem costume com o maquinário poderia no máximo produzir um alfinete por dia. Da forma como a atividade é desenvolvida pela

<sup>50</sup> Em toda a gama de atividades e necessidades humanas, a oferta está ajustada à demanda e a produção ao consumo, por um processo que é automático, elástico e ágil (COASE, 1937, p. 387).

<sup>51</sup> As taxas de crescimento não são constantes ao longo do tempo e elas vêm crescendo ao longo dos últimos quinhentos anos. Em relação ao mundo todo, as taxas de crescimento foram próximas de zero durante a maior parte da História e cresceram rapidamente no século XX. Em relação a países específicos, as taxas de crescimento também variam ao longo do tempo (JONES, 2002, p. 11).

divisão e especialização do trabalho, cada etapa do processo de produção é semelhante a uma indústria específica. Um homem desenrola o arame, outro o estica, outro corta, outro o aponta, outro apara a parte de cima para receber a cabeça, outro faz a cabeça, outro a coloca no arame, outro alveja o alfinete e outro o coloca no papel. A atividade de produzir um alfinete é dividida em nove operações distintas. Adam Smith conclui que cerca de dez pessoas podem produzir mais de quarenta e oito mil alfinetes em um dia, mas se elas trabalhassem separada e independentemente não teria cada uma produzido talvez nem um alfinete em um dia. Em virtude de ganhos decorrentes da divisão e da especialização do trabalho, justifica-se a organização da produção em empresas, pois o processo produtivo é mais eficiente se estiverem próximas as suas diversas etapas<sup>52</sup>. Razões de ordem tecnológica, assim, justificam a eficiência da organização da produção dentro de empresas em termos de ganhos de escala e de escopo. A explicação para a empresa da teoria neoclássica tem fundamento em termos tecnológicos e não em termos de custos de transação, conforme veremos mais adiante.

Os pressupostos da escola neoclássica afirmam que o mercado é o mecanismo perfeito de formação de preços no qual é possível determinar as razões pelas quais os agentes econômicos tomam decisões a partir do conhecimento da oferta e da demanda por determinado bem, em virtude do sinal emitido pelo preço (CAVALLI, 2013, p. 170). Se o preço do alfinete sobe, por exemplo, há um incentivo para a produção de mais alfinetes. Essa informação chegaria ao homem que desenrola o arame, que é a primeira etapa da produção do alfinete, resultando em um aumento da sua produção. O segundo homem compraria a produção do primeiro, esticaria o arame e venderia sua produção para o terceiro e assim por diante. Desse modo, não haveria espaço para elaborar uma teoria da empresa (CAVALLI, 2013, p. 171). A autossuficiência do mercado é questionada pela existên-

---

<sup>52</sup> A produtividade é aumentada pela especialização cooperativa, induzindo a demanda por organizações que facilitem a cooperação (ALCHIAN; DEMSETZ, 1972, p. 93).

cia de empresas no mundo real. O questionamento é a razão pela qual elas existem e qual a estrutura organizacional interna da empresa.

A teoria neoclássica de empresa possui uma série de fragilidades ao não responder a uma série de questões relevantes. A primeira fragilidade é a constatação de que boa parte das transações ocorre entre firmas em virtude de uma integração vertical e não por meio de mercados. A teoria neoclássica não explica a necessidade de existência da empresa e a sua forma de organização interna, nem fornece elementos para compreender os incentivos para a empresa desenvolver tecnologias e mudanças organizacionais (CAVALLI, 2013, p. 163)<sup>53</sup>. A empresa, de acordo com a teoria neoclássica, está inserida dentro da teoria da concorrência perfeita, na qual todos os agentes econômicos, de posse de informações completas, celebram contratos de execução instantânea, sem necessidade de negociação ou de celebração de contratos que estabeleçam relações duradouras e complexas (CAVALLI, 2013, p. 166). A descrição das empresas como indivíduos racionais explica o funcionamento dos empresários individuais, mas não ajuda a compreender as empresas sob a forma societária<sup>54</sup>. A teoria neoclássica não consegue captar aspectos da estrutura interna da empresa, seus contratos e os mecanismos de incentivo, tudo ocorrendo de maneira perfeita e sem fricções, inclusive com os administradores atuando conforme as ordens que recebem e fazendo escolhas de modo a maximizar o bem-estar dos proprietários da empresa (CAVALLI, 2013, p. 167). A teoria neoclássica trabalha com uma caricatura da empresa moderna, sem explicar como a produção é organizada dentro da empresa e como os conflitos de interesses entre os proprietários, administradores, trabalhadores e consumidores são resolvidos (CAVAL-

---

<sup>53</sup> As organizações importam e são passíveis de estudo, mas a teoria neoclássica da empresa vista como função da produção é uma construção tecnológica de acordo com a qual o funcionamento interno da empresa é negligenciado (WILLIAMSON, 2005, p. 18).

<sup>54</sup> Ademais, a descrição das empresas como organização pela teoria neoclássica termina por afrontar o individualismo metodológico (CAVALLI, 2013, p. 166).

LI, 2013, p. 168). Começamos a abrir a caixa-preta da empresa por meio da teoria econômica que a considera uma forma de economizar custos de transação.

## 1.2 Função de Economizar Custos

A constituição de uma empresa tem por finalidade reduzir custos de transação assim como reduzir custos de agência, conforme veremos nos dois próximos itens. A redução dos custos tem relação direta com a eficiência<sup>55</sup>. Os economistas admitem que, ao longo do tempo, as empresas cujo comportamento é focado na obtenção do máximo lucro tendem a prosperar e a crescer, enquanto que as empresas que se desviam desse objetivo perdem importância e desaparecem (RODRIGUES, 2007, p. 17).

### 1.2.1 Custos de Transação

O trabalho seminal do economista Ronald Coase denominado “A Natureza da Empresa” de 1937 possibilitou olhar de forma mais clara para o interior da caixa-preta da empresa. Conforme destacado no artigo, se um trabalhador se desloca de um departamento para outro da empresa, ele não é transferido em virtude de uma mudança nos preços relativos, mas porque esse deslocamento foi determinado pelo empresário (COASE, 1937, p. 387)<sup>56</sup>. A pergunta colocada por Coase é o porquê de existirem empresas, como se fossem ilhas de poder consciente, nas quais

---

<sup>55</sup> A redução dos custos de transação permite que mais transações sejam realizadas. A transação é feita por meio de um contrato, que para os economistas é um instrumento que facilita a circulação de bens. Os bens circulam de uma pessoa que está disposta a deles se desfazer para outra que os quer e para isso oferece algo em troca. O resultado é uma situação melhor para ambas, pois elas satisfazem suas necessidades e aumentam seu bem-estar (SZTAJN; VERÇOSA, 2003, p. 8).

<sup>56</sup> Daremos um exemplo de mudança ocasionada pelo mercado e não pela mão visível do empresário: a Contax, maior companhia de *call center* do País, avança na migração de suas operações para o nordeste por causa da menor rotatividade dos funcionários nessa região. No sudeste, a empresa treina um funcionário que permanece por um ano, enquanto que no nordeste ele fica por três ou quatro anos, o que colabora para aumentar a produtividade da empresa (FALCÃO, 2013).

os movimentos de preços não direcionam a produção. Em outras palavras, o questionamento é o porquê de determinados recursos serem alocados por meio do mecanismo de preços enquanto outros dependerem do empresário-coordenador<sup>57</sup>. A principal razão encontrada por Coase para a criação de uma empresa é o custo de utilização do mecanismo de preços (COASE, 1937, p. 390). A busca de informação sobre quem são os fornecedores de determinado bem e seus preços não é isenta de custos, pois envolve a utilização de recursos da empresa (CAVALLI, 2013, p. 172). Devem ser levados em conta ainda o custo de negociação e celebração de um contrato específico para cada transação de troca efetuada no mercado. A empresa reduz essa série de contratos por apenas um, por meio do qual o fator de produção concorda em obedecer às orientações do empresário dentro de certos limites (COASE, 1937, p. 391)<sup>58</sup>.

Outro fator favorável à constituição de empresas é a duração do contrato. Pode ser vantajoso celebrar um contrato de longo prazo em termos gerais, deixando os detalhes para uma data posterior, em vez de celebrar vários contratos de curto prazo. Nesse caso, é provável que surja uma empresa (COASE, 1937, p. 392). Os custos relacionados à utilização de contratos de execução instantânea levam os agentes econômicos a se organizar na forma de empresas para reduzir esses custos (CAVALLI, 2013, p. 172). Assim, os custos de transação de celebrar diversos contratos instantâneos podem ser diminuídos por contratos de longo prazo e de objeto pouco determinado. O longo prazo do contrato permite reduzir os custos de busca de informação e de negociação dos contratos instantâneos e o objeto pouco determinado facilita a resolução de conflitos na fase de execução do contrato.

---

<sup>57</sup> Se uma marcenaria contrata um marceneiro, a cooperação entre eles é realizada dentro da empresa, mas se esse marceneiro compra tábuas da marcenaria, a cooperação ocorre por meio do mercado (ALCHIAN; DEMSETZ, 1972, p. 93).

<sup>58</sup> Na empresa, as complicadas estruturas de mercado de operações de troca são substituídas pelo empresário que dirige a produção (COASE, 1937, p. 388).

Vamos explicar melhor no que consistem os custos de transação<sup>59</sup>. Os custos de transação consistem nos custos de busca de informação, de negociação, de celebração e de fiscalização do cumprimento do contrato. No artigo escrito em 1937, Ronald Coase não tece comentários mais aprofundados sobre os custos de transação, mas ele aprimora a teoria em outro artigo elaborado em 1960, no qual esclarece que celebrar uma transação no mercado requer descobrir quem deseja negociar com o empresário, informar a eles que quer negociar um contrato e quais as condições desejadas, entabular uma barganha que diminua as divergências, elaborar o texto do contrato, fiscalizar se o contrato está sendo cumprido da forma avençada e assim por diante. Essas operações, de acordo com Coase, são extremamente custosas e em muitos casos são tão custosas que podem impedir transações que seriam realizadas se o sistema de preços funcionasse sem custos de transação (COASE, 1960, p. 153).

Vamos dar um exemplo que ilustra a incidência de custos de transação na organização da produção. Um curso de mestrado pretende conseguir um professor de Direito para participar de uma banca de avaliação de uma dissertação de um aluno. Para obter o professor pelo menor preço possível, o diretor do curso deverá realizar uma pesquisa entre os professores do local para verificar qual está disponível e a que preço. Vamos supor que serão dados vinte telefonemas - de seis minutos cada um - que custarão ao diretor duas horas de trabalho. Se, para cada aluno, o diretor tiver que incorrer nesses custos, ele gastará boa parcela

---

<sup>59</sup> Os custos de transação têm relação direta com a eficiência, pois ela é resultado de direitos de propriedade bem definidos e objetivos e de custos de transação baixos (CARVALHO, 2007, p. 118). A empresa pode ser classificada em organização estática ou dinâmica. De acordo com a organização estática, é mais eficiente que a legislação atribua os direitos subjetivos às pessoas que mais os valoram de forma a reduzir o número de transações na sociedade e conseqüentemente os seus custos. No seu perfil dinâmico, é eficiente que a legislação diminua os custos de transação a fim de possibilitar uma negociação dos contratos a um custo mais baixo. A estrutura bipartida destaca aspectos dinâmicos, como umnexo de contratos reunidos na sua organização e desenvolvimento, e estáticos, como direitos de propriedade integrados pelos bens de produção e consumo (FERREIRA, 2010, p. 549).

de seu tempo de trabalho nessa atividade. Uma vez selecionado o professor que custa menos no momento, o diretor terá que negociar com ele os termos do contrato, entre eles a forma de pagamento, o deslocamento do professor etc. Após essa etapa, haverá necessidade de fiscalizar o cumprimento do avençado. Essas etapas implicam custos que no limite podem inviabilizar a atividade desejada.

Em síntese, o que Coase argumenta é que o empresário pode realizar sua função a um custo menor, desde que utilize os fatores de produção a um preço mais baixo do que o preço de utilização das transações de mercado. A empresa, assim, é um sistema de relações que passa a existir quando a direção dos recursos é dependente de um empresário (COASE, 1937, p. 393). A empresa surge para reduzir esses custos de transação, substituindo o mercado. A mão invisível do mercado é substituída pela mão visível do empresário. A utilização de um mecanismo de organização da atividade econômica pelo mercado ou pelo empresário pode variar de setor econômico para outro ou de uma empresa para a outra (COASE, 1937, p. 387)<sup>60</sup>.

Ronald Coase questiona ainda por que uma empresa se torna maior ou menor. Ele responde que ela se torna maior à medida que as operações adicionais ofereçam um ganho maior do que as operações coordenadas por meio do mecanismo de preços, constituindo um incentivo para a expansão contínua e ilimitada da empresa. Esse incentivo é compensado por uma força igualmente poderosa que reduz a eficiência com o crescimento do tamanho da empresa (COASE, 1937, p. 394)<sup>61</sup>. Na verdade, um

<sup>60</sup> Os mercados, as empresas e o relacionamento contratual são importantes instituições econômicas e são resultado da evolução de uma série fascinante de inovações organizacionais (WILLIAMSON, 1985, p. 15)

<sup>61</sup> Coase aponta três razões principais para que a empresa não cresça contínua e ilimitadamente: retornos decrescentes de renda gerados pelo aumento do custo de organização de transações adicionais dentro da empresa; falhas na colocação dos fatores de produção nos usos em que o seu valor é maior, ou seja, deixa-se de fazer o melhor uso dos fatores de produção; e aumento do preço de um ou mais fatores de produção em virtude de vantagens de uma pequena empresa em relação a uma grande

problema que desafia a teoria da organização econômica é esclarecer quais as condições que fazem com que os ganhos oriundos da especialização e da produção cooperativa dentro da empresa superem a organização por meio de mercados (ALCHIAN; DEMSETZ, 1972, p. 93). A nosso ver, a contribuição de Coase foi destacar que a facilidade e a simplificação da constituição e abertura de empresas são importantes instrumentos para ganho de eficiência econômica. A criação de uma empresa reduz custos de transação de negócios que seriam levados a efeito no mercado, a um custo mais alto e a um prazo mais curto<sup>62</sup>.

O trabalho de Coase ficou adormecido até a década de 70, quando se desenvolveu a economia neoinstitucionalista e surgiu uma economia das empresas (CAVALLI, 2013, p. 170). A partir desse momento, alguns estudos foram elaborados com a finalidade de explicar a estrutura da organização empresarial. A explicação de Coase a respeito do funcionamento da empresa dá ênfase ao poder de autoridade e à ação disciplinar do empresário. De acordo com ele, a empresa é caracterizada pelo poder de resolver questões pelo uso do “Fiat” ou faça-se<sup>63</sup>. A empresa, contudo, não tem autoridade ou ação disciplinar sobre o empregado diferente da contratação comum entre a empresa e seu consumidor, por exemplo. A administração e alocação de funcionários para tarefas significam que o empresário está sempre envolvido na manutenção de contratos aceitáveis para ambas as partes. O empresário ou o empregado não é obrigado a prosseguir seu relacionamento por meio de um contrato.

Essa nova abordagem da relação entre o empresário e os fatores de produção torna interessante estudar a função da empresa como meio de reduzir custos de agência. Desse modo, no próximo item, veremos outra teoria econômica da empresa, de

---

empresa (COASE, 1937, p. 395).

<sup>62</sup> As instituições assumem o papel relevante de equilibrar as relações negociais a fim de reduzir os custos de transação (CATEB; PIMENTA, 2012, p. 233).

<sup>63</sup> O “Fiat” é uma alusão à ordem incondicionada e divina da criação, constante do livro do Gênesis (ALCHIAN; DEMSETZ, 1972, nota do tradutor, p. 105).

acordo com a qual ela tem a função de economizar custos de agência.

### 1.2.2 Custos de Agência

A importância da constituição de uma empresa com o objetivo de reduzir custos de agência é o uso em equipe dos insumos e a posição centralizada do empresário nas combinações contratuais dos outros insumos (ALCHIAN; DEMSETZ, 1972, p. 93). Quando há necessidade de realização de um trabalho em equipe, surge a empresa como forma de reduzir custos de agência. Segundo essa ideia, o empresário é um agente centralizado contratual em um processo de produção em equipe organizado com a função de resolver o problema da mensuração da produtividade e das recompensas aos membros da equipe. Qualquer agente econômico proprietário de um insumo deseja obter suas recompensas de acordo com a produtividade. O mercado, em muitos casos, pode revelar uma adequada correlação entre recompensas e produtividade se o custo de medição for baixo. Em outros casos, como por exemplo na hipótese de que dois homens levantam conjuntamente uma carga pesada para dentro de um caminhão, é difícil determinar a contribuição individual de cada um. O resultado é produzido por uma equipe e não é a soma dos resultados separados de cada um de seus membros (ALCHIAN; DEMSETZ, 1972, p. 94). O empresário, assim, surge para resolver um problema de medição da produtividade de um trabalho realizado por uma equipe.

O resultado da produção em equipe deve superar os resultados que seriam obtidos individualmente, caso contrário os agentes optariam por produzir isoladamente no mercado. A produção em equipe envolve vários tipos de recursos pertencentes a mais de uma pessoa. Nesse tipo de organização, os membros da equipe devem ser recompensados para que o resultado seja eficiente, mas os custos de medição da contribuição de cada um exigem a atuação de um monitor que faça essa aferição. Se o relaxamento de um membro da equipe não for detectado, os seus

efeitos serão arcados pelos demais membros, diminuindo o custo do membro que está se esforçando menos de ter mais tempo de descanso. O resultado é menos remuneração para todos.

A solução para a redução da menor produtividade do membro da equipe é a aferição da gazeta, mas ela envolve custos de detecção que são melhor suportados por um organizador da produção. Esse monitor especializado terá o direito de receber os ganhos líquidos da equipe, livres de pagamento a outros insumos, de maneira a ter um incentivo para não gazetear como monitor. A resolução do problema de produção em equipe implica conceder ao empresário um pacote de direitos que permita a ele ser um reivindicador residual, observar o comportamento dos insumos, alterar as regras de participação em equipe e vender esses direitos a outro empresário (ALCHIAN; DEMSETZ, 1972, p. 97). A empresa, assim, é um artifício fiscalizador, utilizado para aumentar a produtividade de uma produção em equipe<sup>64</sup>. Ela é uma instituição altamente especializada para coletar, intercalar e vender insumos, funcionando como um mercado substituto (ALCHIAN; DEMSETZ, 1972, p. 103). A importância do artifício fiscalizador pode ser aferida pelo exemplo dado por Steven Cheung, de acordo com o qual alguns trabalhadores tiveram que rebocar de forma braçal um grande barco de madeira na China. Eles concordaram em contratar um chicoteador para monitorar e punir quem não se esforçasse na tarefa (CHEUNG, 1983, p. 8). Na opinião deles, é melhor ser chicoteado do que ter que rebocar o barco pelos outros, justificando a contratação de um monitor para medir a produtividade de cada um.

A definição da empresa destacada acima é incompleta porque menciona somente a relação entre o empresário e seus funcionários. As relações contratuais compõem a essência da empresa não somente com os membros da equipe, mas também com os fornecedores, clientes, credores etc. (JENSEN; MECKLING, 1976,

<sup>64</sup> A maioria das organizações são ficções legais que permitem a algumas delas serem tratadas como indivíduos e servem como um ponto de conexão para um conjunto de relações contratuais entre indivíduos (JENSEN; MECKLING, 1976, p. 90).

p. 90)<sup>65</sup>. A empresa é caracterizada pela existência de direitos residuais divisíveis dos ativos e fluxos de caixa da organização, que podem ser vendidos sem a necessidade de permissão dos outros participantes do contrato (JENSEN; MECKLING, 1976, p. 90). Essa teoria dá pouca atenção ao que se passa dentro da empresa e ao que ocorre fora dela, ou seja, no mercado. A empresa serve como um foco para um processo complexo no qual os objetivos conflitantes de indivíduos atingem um equilíbrio<sup>66</sup>. O comportamento da empresa é semelhante ao comportamento de um mercado<sup>67</sup>. No caso das sociedades por ações, os acionistas perdem em benefício da pessoa jurídica a propriedade dos bens e direitos transferidos para a sociedade, mas se tornam titulares de direitos perante ela que são protegidos e tutelados por meio da fiscalização e controle dos atos societários.

Vimos que, pela teoria neoclássica da empresa, ela é um único indivíduo que transforma insumos em produtos, mas a realidade mostra que as empresas são constituídas por diversos indivíduos em diferentes posições jurídicas, cada um dos quais com o seu próprio interesse específico. É no âmbito da sociedade anônima que se observa com maior nitidez um distanciamento mais acentuado entre propriedade e controle. O distanciamento é tanto mais acentuado quanto maior for a dispersão acionária. Há acionistas que participam da injeção de capital na sociedade, mas que não administram a companhia. O acionista detentor de pequena parcela do capital não tem ingerência sobre as decisões da companhia, as quais competem a um corpo de administra-

---

<sup>65</sup> Na empresa se conciliam os interesses, aparentemente conflitantes, mas materialmente convergentes, de investidores, administradores, empregados e consumidores, que são os grandes setores da vida nacional (WALD, 1995, p. 222).

<sup>66</sup> A abordagem de Jensen e Meckling destaca que a empresa não é um indivíduo, mas uma ficção legal que serve como ponto central para um complexo processo no qual os objetivos conflitantes das pessoas encontram um equilíbrio dentro de uma estrutura de relações contratuais (SAITO; SILVEIRA, 2008, p. 80).

<sup>67</sup> Ele é o resultado de um complexo processo de equilíbrio (JENSEN; MECKLING, 1976, p. 91).

dores. Esse fenômeno gera problemas conhecidos na Economia como custos de agência.

É necessário explicar melhor a questão dos custos de agência. Na relação de agência, um indivíduo titular de um interesse (principal) delega a tarefa de praticar determinadas atividades a outro indivíduo (agente) com a expectativa de que este atenda os seus interesses (CAVALLI, 2013, p. 201). Ambos os indivíduos são maximizadores de utilidade, de modo que o agente nem sempre atuará no interesse do principal. Não se pode esperar que os administradores de uma companhia, por guardarem o dinheiro alheio e não o próprio, o proteja com a mesma vigilância que os sócios de uma pequena empresa costumam dedicar ao próprio dinheiro. Os administradores se envolvem em detalhes não necessariamente visando os interesses dos acionistas. Eles podem estar interessados em gratificações e poder<sup>68</sup>.

O acionista-principal incorre em custos para monitorar o desempenho da sociedade e do seu administrador-agente, de maneira que ele não tem condições de acompanhar tudo o que o administrador faz (PINDYCK; RUBINFELD, 2010, p. 561). Esses custos da relação principal-agente devem ser menores do que os ganhos auferidos pelo principal decorrentes da habilidade e especialização dos administradores que exercem suas funções na companhia. Caso contrário, o acionista não aceitaria colocar seu dinheiro nessa espécie de arranjo societário.

Em um ambiente no qual há uma maior assimetria de informações, os problemas de agência são mais acentuados. Diz-se que as informações estão distribuídas assimetricamente quando o administrador-agente possui mais informações sobre o seu comportamento do que as informações disponibilizadas ao acionista-principal. Nas sociedades menos complexas, nas quais o administrador possui a confiança do acionista, gerada por anos de convivência ou por relações de parentesco ou amizade, os

---

<sup>68</sup> A negligência e o esbanjamento devem sempre prevalecer, em maior ou menor grau, na administração dos negócios de uma companhia (SMITH, 1776, v. 2, p. 214).

custos de agência são reduzidos. Em sociedades mais complexas, os administradores são escolhidos entre milhares de candidatos, sem que tenha ocorrido um contato mais próximo com o acionista que detém pequena parcela do capital da sociedade. A relação principal-agente, portanto, é uma questão de informação assimétrica. O agente detém mais informações sobre ele mesmo do que as disponíveis para o principal. Caso as informações estivessem amplamente disponíveis e o custo do monitoramento do administrador fosse desprezível, os acionistas estariam seguros quanto ao comportamento dos administradores (PINDYCK; RUBINFELD, 2010, p. 561).

Podemos apontar quatro questões peculiares à relação principal-agente: a) conhecimento especializado do agente; b) interesses distintos; c) ganhos do agente a expensas do principal e d) custos de monitoramento. O administrador possui maior grau de conhecimento especializado do que o acionista minoritário, que muitas vezes investe seu dinheiro na companhia sem ter conhecimento sobre o objeto explorado pela sociedade<sup>69</sup>. O administrador de uma companhia que explora o ramo do petróleo, por exemplo, detém mais informações sobre o ramo de exploração do que o acionista que decide colocar suas economias em ações da sociedade. Esse aspecto é positivo para o acionista-principal porque o conhecimento especializado do administrador-agente permite a ele realizar tarefas a menores custos do que aqueles que seriam despendidos pelo acionista-principal.

Por outro lado, os interesses do acionista-principal de maximizar seus ganhos podem ser distintos do interesse do administrador-agente de buscar seus próprios interesses e recompensas. Desse modo, o administrador-agente é tentado a favorecer seus interesses de forma lícita ou ilícita em detrimento do acionista-principal. O comportamento oportunista do administrador-agente pode ser reduzido pelo monitoramento constante

---

<sup>69</sup> O desenvolvimento da grande empresa privada no Brasil tornou a sua gestão mais complexa, sendo necessário chamar um profissional para geri-la em lugar do antigo “dono” (ARRUDA, 1987, p. 48).

do acionista-principal, mas o monitoramento pode ser difícil e o seu custo pode ser alto, não compensando eventuais ganhos advindos do investimento na companhia efetuado pelo acionista-principal. Em vez de monitorar o administrador-agente, o acionista pode vender suas ações sem qualquer aprovação de outro acionista, tirando seus recursos do controle dos administradores com os quais não concorda<sup>70</sup>. A possibilidade de demissão do administrador é um forte estímulo para os administradores procurarem atingir os objetivos dos acionistas de maximizar o lucro da sociedade, mas os meios de que dispõem os acionistas são limitados e imperfeitos, especialmente se o capital da sociedade estiver pulverizado em grande quantidade de ações.

Os problemas apresentados pela relação principal-agente no Direito Societário e especialmente em uma sociedade anônima simplificada são enfrentados pela limitação da responsabilidade dos sócios pelas obrigações sociais, conforme veremos no próximo item.

### 1.3 Limitação da Responsabilidade

A racionalidade econômica da limitação da responsabilidade dos sócios pelas obrigações da sociedade implica considerar alguns argumentos favoráveis à limitação e alguns argumentos desfavoráveis<sup>71</sup>. A limitação da responsabilidade na atividade empresarial ganha tamanha relevância na atualidade que recentemente foi aprovada no País a limitação da responsabilidade do titular de uma empresa individual de responsabilidade limitada. Dessa forma, passa a ser reconhecida a possibilidade de limitação da responsabilidade do titular de uma empresa individual, sem que ele necessite constituir uma sociedade para essa finali-

<sup>70</sup> A venda irrestrita das ações é uma saída aceitável para cada acionista que discorda das políticas adotadas pela sociedade (ALCHIAN; DEMSETZ, 1972, p. 101).

<sup>71</sup> A limitação da responsabilidade dos sócios pelas obrigações da sociedade assume tamanha importância na atualidade que a pessoa jurídica de direito empresarial é, antes de algo mais, um elemento de limitação do risco econômico inerente à empresa (CATEB; PIMENTA, 2012, p. 227).

dade, reforçando, a nosso ver, a importância da limitação da responsabilidade na atividade empresarial.

### 1.3.1 Argumentos Favoráveis

A limitação da responsabilidade favorece a redução dos custos de capital em virtude de seis motivos (DIAS, 2012, p. 28 e segs.): a) diminuição do gasto de monitoramento na relação entre acionista-principal e administrador-agente; b) incentivo à diversificação dos investimentos; c) diminuição do custo de monitoramento dos outros acionistas e de obtenção de informação; d) livre transferência de ações; e) viabilização do investimento em projetos de maior risco e f) incentivo à entrada de novas sociedades.

A limitação da responsabilidade implica redução do gasto de monitoramento do acionista-principal das tarefas desempenhadas pelo administrador-agente. Isso é possível porque o acionista-principal não investe todo o seu patrimônio na sociedade, mas somente uma parte dele. Quanto maior o risco e a extensão da perda do patrimônio, mais elevados serão os gastos de monitoramento do acionista-principal<sup>72</sup>. Quem adquire uma grande quantidade de ações de determinada sociedade monitora a sua administração de forma mais acentuada do que quem adquire poucas ações da sociedade. Dessa forma, a limitação da responsabilidade reduz o valor em risco e racionaliza os gastos de monitoramento. Poucas pessoas ou nenhuma colocariam seus recursos em uma sociedade se pudessem perder todo o seu patrimônio amealhado ao longo de décadas por meio de uma ou mais gerações (COELHO, 2002, v. 2, p. 401).

A limitação da responsabilidade incentiva a diversificação dos investimentos, pois o principal-acionista pode comprometer apenas parte de seu patrimônio em cada uma das decisões de investimento. Imagine se ele comprometesse seu patrimônio

<sup>72</sup> A ausência de limitação da responsabilidade poderia no limite inviabilizar a captação de recursos pela sociedade.

toda vez que adquirisse uma ação de uma companhia. O acionista que adquirisse dez ações de dez companhias diferentes, por exemplo, comprometeria seu patrimônio dez vezes. A limitação da responsabilidade permite a ele que diversifique sua opção de investimentos, compensando-se a perda em um deles com o ganho em outros.

A limitação da responsabilidade reduz o gasto de monitoramento dos demais acionistas. Caso não houvesse limitação da responsabilidade, os credores tenderiam a executar os acionistas de maior patrimônio, porque bastaria a ele incorrer no custo de poucas execuções sobre os mais ricos. Dessa forma, os acionistas passariam a monitorar o patrimônio dos demais e a transferência das ações, visando obter a informação sobre o patrimônio do adquirente, se maior ou menor do que o patrimônio do alienante. No âmbito da responsabilidade limitada, o patrimônio total dos demais acionistas é irrelevante, implicando menores gastos com monitoramento. A responsabilidade limitada reduz ainda os gastos de obtenção de informações. Esses custos dos acionistas passam a se concentrar no potencial e nos riscos da própria companhia, não sendo necessário despender recursos para obtenção de informações sobre a saúde financeira dos acionistas. O suporte para a mobilização de recursos para a sociedade é a responsabilidade limitada, pois se não houvesse esse mecanismo, a sociedade poderia recorrer somente a um pequeno grupo de pessoas relacionadas pessoalmente entre si e animadas por uma recíproca confiança pessoal (ARRUDA, 1987, p. 46).

A responsabilidade limitada permite que o valor das ações seja estimado e calculado de acordo com as informações econômicas da companhia, sem se levar em conta o patrimônio pessoal do acionista<sup>73</sup>. Isso torna a precificação das ações uma tarefa menos complexa do que se não houvesse uma limitação da responsabilidade. A livre transferência das ações, assim, é viabili-

<sup>73</sup> Na companhia, o sócio vale pelas contribuições que faz para formar o patrimônio social e não pelo que é. A companhia nada vale pela qualidade de seus acionistas, mas pelo quanto possui (GONÇALVES NETO, 2005, p. 49).

zada pela facilidade no cálculo do seu preço, sem levar em conta informações pessoais dos acionistas. Ademais, a diminuição dos direitos do acionista de gerir e fiscalizar a sociedade de forma mais próxima é contrabalançada pela facilidade e simplicidade na venda de ações e na possibilidade de deixar de participar da sociedade (ARRUDA, 1987, p. 46).

A responsabilidade limitada permite uma atuação mais arriscada dos administradores, contribuindo para o desenvolvimento de projetos de maior risco, mas que em compensação podem trazer maior possibilidade de lucros. Caso não houvesse a limitação da responsabilidade, é provável que os acionistas impediriam os administradores de investir em projetos arriscados de novos produtos e tecnologias. Sem a proteção patrimonial, os sócios direcionariam seus recursos para atividades consolidadas e de menor risco, já que os produtos novos atrairiam os recursos dos sócios somente se pudessem proporcionar altíssima rentabilidade, arcando o consumidor com preços mais elevados para produtos inovadores (COELHO, 2002, v. 2, p. 402).

Além disso, a limitação da responsabilidade beneficia a entrada de novas companhias no mercado. As companhias nascentes, que não contam com um histórico positivo a seu favor, podem captar recursos mais facilmente dos acionistas, sem que o patrimônio destes seja colocado integralmente em risco. Caso contrário, os acionistas não arriscariam colocar todo o seu patrimônio em companhias novas e ainda não testadas<sup>74</sup>. Vale destacar que a entrada de novas companhias favorece a concorrência e colabora para a redução dos preços dos produtos e para a ampliação das opções de escolha do consumidor, mas também é importante ressaltar que a limitação da responsabilidade não é imune a críticas.

---

<sup>74</sup> Fatores relativamente imprevisíveis podem sacrificar a empresa (COELHO, 2002, v. 2, p. 38).

### 1.3.2 Argumentos Desfavoráveis

A limitação da responsabilidade é motivo de críticas fundamentadas em três pontos (DIAS, 2012, p. 38 e segs.): a) externalização de custos aos credores involuntários; b) risco moral e c) privilégio da limitação frente aos riscos da vida.

A limitação da responsabilidade permite aos sócios estabelecer um valor máximo de comprometimento do seu patrimônio para pagamento dos credores da companhia. Vamos supor que o capital subscrito e totalmente integralizado de uma sociedade anônima seja de cem mil reais. Caso as dívidas com os credores cheguem ao valor de trezentos mil reais e o patrimônio da companhia seja idêntico ao valor do capital social, podemos dizer que não serão pagos aos credores a diferença de duzentos mil reais. É interessante nesse ponto da discussão estabelecer uma classificação entre credores voluntários e credores involuntários da companhia.

Os credores voluntários da companhia são aqueles que negociam de forma contratual com a sociedade os mais variados negócios jurídicos. Assim, um banco que concede um empréstimo à companhia, sabendo da limitação da responsabilidade dos sócios, cobrará uma taxa de juros que compense a limitação da responsabilidade, aumentando o valor da taxa até que a barganha reflita uma divisão racional dos riscos entre o banco e a companhia. Os credores voluntários são compensados pelo aumento na cobrança da taxa de juros ou do preço. Outra alternativa para a instituição financeira é exigir a garantia pessoal dos sócios aos empréstimos fornecidos à sociedade empresária<sup>75</sup>. Na medida em que podem embutir uma taxa de risco ao compor seus preços, os credores que negociam com a sociedade, como por exemplo o atacadista, o fornecedor de insumos, o banco, etc., tem plenas condições de negociar seus créditos e não são lesados pela

---

<sup>75</sup> A instituição financeira ao conceder crédito costuma exigir a garantia pessoal dos sócios aos empréstimos fornecidos à sociedade empresária, afastando contratualmente a limitação da responsabilidade (BARBOSA, 2013, p. 324).

limitação da responsabilidade dos sócios (COELHO, 2002, v. 2, p. 403). Assim, os sócios podem abrir mão do seu direito de limitação da responsabilidade se houver uma perspectiva maior de retorno de seus investimentos decorrentes da diminuição do custo de tomar emprestado (POSNER, 2003, p. 412).

Há aqui uma questão interessante sobre a classificação dos credores trabalhistas e dos consumidores entre os credores voluntários ou involuntários. Caso se entenda que os credores trabalhistas são credores voluntários, pode ser defendida a posição segundo a qual os valores negociados no contrato de trabalho refletem a limitação da responsabilidade dos sócios, assim como os valores negociados nos contratos de consumo. De acordo com esse raciocínio, a limitação da responsabilidade aumenta o valor do salário e diminui o preço do produto. Desse modo, pode ser defendida uma posição mais firme em favor da rigidez da limitação da responsabilidade. Essa questão é importante para a abordagem da relativização da limitação da responsabilidade no âmbito das relações trabalhistas e consumeristas.

Os credores involuntários são aqueles que são titulares de créditos decorrentes de relações jurídicas que não resultam da negociação voluntária com a companhia. São exemplos de credores involuntários as vítimas de acidentes não decorrentes de relação contratual, objeto de estudo da responsabilidade civil extracontratual. A limitação da responsabilidade nesses casos permite à companhia beneficiar-se do lucro de atividades econômicas, transferindo custos para os credores involuntários. Poderia ser alegado que os credores trabalhistas e os credores consumeristas não têm meios de formar seus preços, agregando-lhes uma taxa de risco, de modo que a limitação da responsabilidade dos sócios representa prejuízo, pois não dispõem dos mesmos instrumentos de negociação dos credores voluntários (COELHO, 2002, v. 2, p. 403). Conforme dito anteriormente, os preços negociados no contrato de trabalho pelo trabalhador e no contrato de consumo pelo consumidor pelos produtos por eles

adquiridos refletem a limitação da responsabilidade prevista na legislação.

Caso esses custos não sejam internalizados, a situação caracteriza um exemplo de externalização dos custos da atividade econômica. A limitação da responsabilidade permite aos sócios a externalização do risco de insucesso aos credores involuntários. Vamos imaginar que uma companhia com o capital de vinte mil reais devidamente subscrito e integralizado adquira um maquinário de baixo valor e o utilize para causar devastação e poluição em áreas e acervos naturais. O dano ao meio ambiente que vamos supor em duzentos mil reais não poderá ser assumido pela sociedade dado o baixo montante do capital social e possivelmente do seu patrimônio, resultando em custos para a sociedade em geral.

Existem algumas soluções para o problema da limitação da responsabilidade. Uma delas é a sua relativização em relação aos credores involuntários. Uma outra solução é a contratação de seguro pela companhia de forma obrigatória pela lei ou facultativamente como modo de evitar sua falência em virtude de acidentes. Uma terceira hipótese é a contratação de seguros individuais pelas vítimas<sup>76</sup>. Esta última opção é dificultada pela grande quantidade de seguros que deveriam ser adquiridos pelas vítimas de forma individual.

Outro argumento contrário à limitação da responsabilidade dos sócios é o aumento da probabilidade de ocorrência de risco moral<sup>77</sup>. Ao se verem protegidos pela limitação da responsabi-

<sup>76</sup> Os credores involuntários estariam mais protegidos com algum seguro de risco de insolvência, que poderia ser uma alternativa para afastar a teoria da desconsideração da personalidade jurídica da sociedade (SZTAJN, 1999, p. 92).

<sup>77</sup> O risco moral é um problema interessante no setor de seguros. O consumidor que adquire o seguro de um bem que será reembolsado completamente pelo furto não tem qualquer incentivo para tomar cuidado (VARIAN, 2012, p. 765). Um raciocínio semelhante pode ser utilizado na limitação da responsabilidade dos sócios, que terão menor incentivo para cobrar cuidado dos administradores caso estejam totalmente protegidos pela limitação.

lidade, os sócios podem diminuir de tal forma o monitoramento dos administradores que estes se vejam incentivados a adotarem condutas mais arriscadas em projetos cujo retorno possa ser mais lucrativo. O outro lado do risco moral é o incentivo decorrente da limitação da responsabilidade ao investimento em projetos de maior risco. A nosso ver, os ganhos proporcionados pelo investimento em novos produtos e tecnologias suplantam os ganhos decorrentes da redução do risco moral. Além disso, vale destacar que a limitação da responsabilidade incentiva os credores financeiros a se tornarem mais cautelosos ao conceder crédito à companhia, mitigando de certa forma a incidência de risco moral.

A exposição ao risco como fato normal da vida é outro argumento contrário à limitação da responsabilidade dos sócios. Muitas pessoas correm riscos por não terem um plano de saúde, por exemplo, ou por viverem em áreas sujeitas a tempestades e inundações. Dessa forma, argumenta-se que a limitação da responsabilidade seria um privilégio a favor justamente das pessoas que detêm os maiores patrimônios na sociedade. Contrário a esse argumento, pode ser afirmado que as pessoas procuram se precaver contra os riscos e reduzir ao máximo suas vulnerabilidades, sendo esse fato uma das razões para a existência de um mercado de seguro.

Em síntese, parece-nos que os benefícios advindos da responsabilidade limitada, conforme examinado no item anterior, suplantam suas eventuais deficiências destacadas neste item. A limitação da responsabilidade favorece o empreendedorismo, gerando um benefício maior à sociedade em geral do que eventual custo suportado por credores de determinada sociedade falida (BARBOSA, 2012, p. 323).

#### 1.4 Conclusões do Capítulo

Apresentam-se, a seguir, em ordenação tópica, as linhas conclusivas assumidas no presente capítulo:

1. O empresário detém a primazia na produção de bens e serviços para o atendimento das necessidades dos demandantes. Ele promove seu enriquecimento pessoal e em nível agregado o desenvolvimento econômico do País. A definição do conceito de empresa é uma das tarefas mais difíceis a cargo do jurista e do economista. A empresa é dotada de quatro perfis diferentes, cada um deles ressaltando um aspecto do fenômeno econômico da empresa. De acordo com a sua definição normativa, o empresário é a pessoa que dirige e organiza a atividade econômica de produção de bens, circulação de mercadorias e prestação de serviços, exercida pelos trabalhadores em seu nome. A legislação não define expressamente o conceito de sociedade empresária, mas a sua definição está fundamentada no objeto desenvolvido. A sociedade anônima é uma sociedade empresária em virtude de sua forma, independentemente do objeto exercido. A teoria da pessoa jurídica é uma espécie de artifício utilizado pelo Direito para dar personalidade jurídica a pessoas que contam com existência tão somente ideal.
2. A empresa para a teoria econômica neoclássica é uma espécie de caixa-preta. A teoria econômica neoclássica não explica a necessidade de existência da empresa e a sua forma de organização interna, especialmente como os conflitos de interesses entre os proprietários, administradores, trabalhadores e consumidores são resolvidos.
3. A principal razão encontrada por Ronald Coase para a existência de uma empresa é o custo de utilização do mecanismo de preços de mercado. A contribuição de Coase foi destacar que a facilidade e a simplificação da constituição e abertura de empresas são importantes instrumentos para ganho de eficiência econômica. A criação de uma empresa reduz custos de transação de

negócios que seriam levados a efeito no mercado, a um custo mais alto e a um prazo mais curto.

4. A explicação de Coase dá ênfase ao poder disciplinar do empresário, mas a continuidade do relacionamento por meio de um contrato depende da manutenção de cláusulas aceitáveis para ambas as partes. Essa abordagem torna interessante estudar a função da empresa como meio de reduzir custos de agência. Na relação de agência, um indivíduo-principal titular de um interesse delega a tarefa de praticar determinada atividade a outro indivíduo-agente com a expectativa de que este atenda a seus interesses. Ambos os indivíduos são maximizadores de utilidade, de modo que o agente nem sempre atuará no interesse do principal.
5. O principal deve arcar com custos de monitoramento para acompanhar o desempenho da companhia e do seu administrador. A limitação da responsabilidade dos sócios da companhia serve como instrumento de redução dos custos de monitoramento dos administradores incorridos pelos sócios, viabilizando a constituição de uma sociedade formada por um número elevado de sócios. A limitação da responsabilidade favorece a redução dos custos de obtenção de capital pela sociedade. Ela diminui os gastos de monitoramento do sócio da atividade do administrador porque reduz o valor do sócio em risco. A limitação incentiva a diversificação dos investimentos; reduz o gasto de monitoramento dos demais sócios e de obtenção de informações sobre o patrimônio deles; permite que o valor das ações seja estimado de acordo com as informações econômicas da companhia; incentiva os investimentos da sociedade em atividades arriscadas e colabora para a abertura de novos empreendimentos.
6. A limitação da responsabilidade é criticada por externalizar prejuízos aos credores involuntários da sociedade,

como por exemplo, a vítima de acidentes; por incentivar comportamentos menos cautelosos em virtude do chamado risco moral e por privilegiar determinados indivíduos contra os riscos da vida. A nosso ver, os benefícios advindos da limitação da responsabilidade dos sócios, ao permitir uma diminuição dos custos de obtenção de capital, suplantam as eventuais deficiências da limitação.

No próximo Capítulo, examinaremos as opções e os custos associados a cada tipo jurídico disponível atualmente na legislação brasileira para a pessoa que deseja participar de uma atividade econômica no País.

Coleção de Teses,  
**Dissertações  
e Monografias**  
de Servidores do Senado Federal

---

**2015**  
Capítulo 2

Opções e custos do exercício  
da atividade econômica



## Capítulo 2

### Opções e custos do exercício da atividade econômica

*“Imagine um jovem que vive na Coreia do Sul, país com economia de mercado. Ele sabe que se estudar com afinco, terá oportunidades para ser um empreendedor ou um bom profissional. Agora, vamos pegar um jovem da fechada Coreia do Norte. Qual o incentivo que teria para abrir um negócio que lhe permita enriquecer? Nenhum.” (James Robinson<sup>78</sup>).*

O objetivo deste Capítulo é examinar e comparar as opções e os custos associados a cada tipo jurídico disponível para o empreendedor participar da atividade empresarial. O empreendedor faz uma análise do custo e do eventual retorno de cada opção à sua disposição para desenvolver o objeto pretendido. De acordo com as características da atividade, os meios de produção envolvidos, se intensivos em capital ou em trabalho, é possível escolher o tipo jurídico que melhor se adapte a cada empreendimento. A decisão a respeito do tipo jurídico implica custos de oportunidade, os quais significam o custo a ser incorrido por adotar determinada conduta em vez de outra<sup>79</sup>. O estudo sobre os tipos jurídicos existentes ajudará a entender melhor a viabilidade de uma sociedade anônima simplificada e sua inserção no sistema societário brasileiro<sup>80</sup>.

---

<sup>78</sup> MAIA Jr., 2012, p. 66.

<sup>79</sup> Podemos ter uma melhor compreensão sobre os custos de oportunidade com o seguinte exemplo: se um empresário investe seu dinheiro a vinte por cento ao ano em uma instituição financeira em vez de investir em um determinado negócio que lhe renderia cinquenta por cento ao ano, o custo de oportunidade é de trinta por cento ao ano (MOREIRA, 2005, p. 33).

<sup>80</sup> A sociedade anônima simplificada pode ser mais uma opção à disposição do empreendedor brasileiro. Vale destacar que as regras jurídicas são um sistema de incentivos para o comportamento das pessoas, pois têm um papel relevante na escolha das estratégias de cada um (TIMM, 2012, p. 100).

Abordamos neste Capítulo as características do empresário individual, da empresa individual de responsabilidade limitada<sup>81</sup>, da sociedade limitada e da sociedade anônima de capital aberto. A sociedade anônima de capital fechado será estudada no próximo Capítulo, haja vista que ela se confunde com ou abrange a sociedade anônima simplificada. A atividade empresarial pode ser exercida tanto por um empresário individual quanto por uma sociedade empresária<sup>82</sup>, como detalhamos a seguir. É interessante destacarmos primeiramente a distribuição do número de empresários registrados nos anos de 2011, 2012 e 2013, de acordo com os dados apurados em três Juntas Comerciais do País.

Na Junta Comercial do Rio Grande do Sul, constata-se que as sociedades limitadas lideraram o número as sociedades constituídas no período. O número de empresários individuais registrados foi um pouco menor do que o número de sociedades limitadas. Esses dois tipos jurídicos foram acentuadamente os dois tipos jurídicos escolhidos pelo empresário para o exercício da atividade empresarial. Apresentamos os dados a seguir<sup>83</sup>:

**Tabela 1 – Constituição por Tipo Jurídico – Rio Grande do Sul – 2011.**

Tipo Jurídico	Empresário Individual	Sociedade Limitada	Sociedade Anônima	Sociedade Cooperativa	EIRELI	Outros	Total
Nº	22.700	22.521	81	57	0	35	45.394
%	50,00	49,61	0,17	0,12	0	0,07	100

<sup>81</sup> A constituição de uma empresa individual de responsabilidade limitada foi permitida pela Lei nº 12.441, de 11 de julho 2011. Esta Lei entrou em vigor no País no dia 8 de janeiro de 2012, cento e oitenta dias após a data da sua publicação oficial. BRASIL. Lei nº 12.441, de 11 de julho de 2011, que altera a Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002 (Código Civil), para permitir a constituição de empresa individual de responsabilidade limitada.

<sup>82</sup> A pessoa do empresário pode ser tanto a física, que emprega seu dinheiro e organiza a empresa individualmente, quanto a jurídica, criada pela união de esforços de seus integrantes (COELHO, 2002, p. 63).

<sup>83</sup> Dados obtidos a partir do endereço eletrônico da Junta Comercial do Rio Grande do Sul. Disponível em: <<http://www.jucergs.rs.gov.br>>. Acesso em: <13 de fevereiro de 2014>.

**Tabela 2 – Constituição por Tipo Jurídico – Rio Grande do Sul – 2012.**

Tipo Jurídico	Empresário Individual	Sociedade Limitada	Sociedade Anônima	Sociedade Cooperativa	EIRELI	Outros	Total
Nº	18.831	20.539	89	81	1.605	48	41.193
%	46,71	49,86	0,21	0,19	3,89	0,11	100

**Tabela 3 – Constituição por Tipo Jurídico – Rio Grande do Sul – 2013.**

Tipo Jurídico	Empresário Individual	Sociedade Limitada	Sociedade Anônima	Sociedade Cooperativa	EIRELI	Outros	Total
Nº	17.643	19.270	81	69	2.257	55	39.375
%	44,80	48,93	0,20	0,17	5,73	0,13	100

Na Junta Comercial de Minas Gerais, os dados revelam que houve uma diferença mais significativa no número de sociedades limitadas constituídas no período em relação ao número de empresários individuais registrados, mostrando uma maior procura pelo tipo jurídico da sociedade limitada. Apresentamos os dados a seguir<sup>84</sup>:

**Tabela 4 - Constituição por Tipo Jurídico – Minas Gerais – 2011.**

Tipo Jurídico	Empresário Individual	Sociedade Limitada	Sociedade Anônima	Sociedade Cooperativa	EIRELI	Outros	Total
Nº	23.404	33.558	192	53	0	71	57.278
%	40,86	58,58	0,33	0,09	0	0,12	100

**Tabela 5 - Constituição por Tipo Jurídico – Minas Gerais – 2012.**

Tipo Jurídico	Empresário Individual	Sociedade Limitada	Sociedade Anônima	Sociedade Cooperativa	EIRELI	Outros	Total
Nº	19.309	28.712	249	54	2.608	65	50.997
%	37,86	56,30	0,48	0,10	5,11	0,12	100

<sup>84</sup> Dados obtidos a partir do endereço eletrônico da Junta Comercial de Minas Gerais. Disponível em: <<http://www.jucemg.mg.gov.br>>. Acesso em: <13 de fevereiro de 2014>.

**Tabela 6 - Constituição por Tipo Jurídico - Minas Gerais - 2013.**

Tipo Jurídico	Empresário Individual	Sociedade Limitada	Sociedade Anônima	Sociedade Cooperativa	EIRELI	Outros	Total
Nº	19.406	27.063	234	120	3.792	97	50.712
%	38,26	53,36	0,46	0,23	7,47	0,19	100

Na Junta Comercial de Pernambuco, as informações mostram que o número de empresários individuais registrados supera o número de sociedades limitadas constituídas no período, demonstrando uma preferência pouco significativa pelo registro como empresário individual. Seguem os dados obtidos<sup>85</sup>:

**Tabela 7 - Constituição por Tipo Jurídico - Pernambuco - 2011.**

Tipo Jurídico	Empresário Individual	Sociedade Limitada	Sociedade Anônima	Sociedade Cooperativa	EIRELI	Outros	Total
Nº	11.475	9.090	103	35	0	45	20.748
%	55,30	43,81	0,49	0,16	0	0,21	100

**Tabela 8 - Constituição por Tipo Jurídico - Pernambuco - 2012.**

Tipo Jurídico	Empresário Individual	Sociedade Limitada	Sociedade Anônima	Sociedade Cooperativa	EIRELI	Outros	Total
Nº	8.830	7.367	53	36	1.165	42	17.493
%	50,47	42,11	0,30	0,20	6,65	0,24	100

**Tabela 9 - Constituição por Tipo Jurídico - Pernambuco - 2013.**

Tipo Jurídico	Empresário Individual	Sociedade Limitada	Sociedade Anônima	Sociedade Cooperativa	EIRELI	Outros	Total
Nº	8.885	6.946	66	29	1.514	59	17.499
%	50,77	39,69	0,37	0,16	8,65	0,33	100

Os números mostram que os dois tipos jurídicos preferidos pelos empresários são o empresário individual sem responsabilidade limitada e a sociedade limitada. A alteração do Código Civil que permite a criação de uma empresa individual de res-

<sup>85</sup> Dados obtidos a partir do endereço eletrônico da Junta Comercial de Pernambuco. Disponível em: <<http://www.jucepe.pe.gov.br>>. Acesso em: <13 de fevereiro de 2014>.

ponsabilidade limitada não foi suficiente para alterar de forma significativa o quantitativo dos dois tipos jurídicos citados<sup>86</sup>. Os empresários continuam a se cadastrar como empresários individuais sem a limitação da responsabilidade em vez de optarem pela empresa individual de responsabilidade limitada. Verifica-se, ainda, uma forte constituição de sociedades limitadas sem que o número de sociedades desse tipo diminuísse em virtude da empresa individual de responsabilidade limitada. Constata-se também que é baixo o número de sociedades anônimas de capital fechado<sup>87</sup> ou aberto, sinalizando que esse tipo jurídico na sua atual conformação não atrai o empresariado brasileiro de menor porte, o que mostra haver um espaço relevante no atual cenário empresarial para a inserção de normas simplificadoras das sociedades por ações.

Para abordar a temática aqui introduzida, organizamos este capítulo em três itens. No item 2.1, tratamos do empresário individual e da empresa individual de responsabilidade limitada, inclusive quanto à imposição legal de um capital mínimo para a criação da empresa individual. No item 2.2, abordamos a constituição de uma sociedade empresária, o que envolve a participação de dois ou mais sócios. São destacadas as duas principais sociedades empresárias utilizadas no ordenamento jurídico brasileiro: a sociedade limitada e a sociedade anônima. Quanto a esta última, o exame neste item se restringe à sociedade anônima de capital aberto. A sociedade anônima de capital fechado será estudada no capítulo 3 que trata da sociedade anônima simplificada, já que esta é uma espécie daquela ou até mesmo se confunde com ela. No item 2.3, destacamos as conclusões do capítulo.

---

<sup>86</sup> Os últimos dados disponíveis de abrangência nacional são referentes ao ano de 2005 e serão apresentados mais adiante.

<sup>87</sup> A sociedade anônima de capital fechado será examinada no Capítulo 3.

## 2.1 Empresário e Empresa Individual

Neste item, abordamos o empresário individual e a empresa individual de responsabilidade limitada. Optamos por examinar de forma conjunta esses dois tipos jurídicos com o objetivo de diferenciá-los dos tipos societários da sociedade limitada e da sociedade anônima. Dessa forma, mantemos a distinção entre sociedade, na qual dois ou mais sócios se obrigam a contribuir para o exercício da atividade econômica, e empresário individual, no qual uma só pessoa natural de forma isolada exerce a empresa. O empresário individual é pouco abordado pelos estudiosos do Direito Empresarial, que preferem concentrar suas observações nos problemas relacionados ao Direito Societário. A ausência de uma limitação da responsabilidade do empresário individual favorece a constituição de maior número de sociedades limitadas em que um dos sócios detém quase a totalidade do capital social, colaborando para que se dê maior destaque a essas pessoas jurídicas. Além disso, o capital mínimo necessário para a constituição de uma empresa individual de responsabilidade limitada afasta desse tipo jurídico os empresários individuais que não contam com a disponibilidade do valor exigido. A discussão é importante no presente trabalho sobre a sociedade anônima simplificada porque, conforme veremos no Capítulo 3, a lei colombiana permite a constituição de uma sociedade anônima simplificada por uma única pessoa natural, suprimindo-se o requisito da pluralidade dos sócios. Entendemos que a discussão sobre o perfil jurídico do empresário individual e da empresa individual de responsabilidade limitada ajuda no esclarecimento da questão sobre a possibilidade de constituição de uma sociedade unipessoal.

### 2.1.1 Custos do Empresário Individual

O empresário individual exerce atividade econômica como pessoa natural. No ano de 2005, foram registrados nas juntas comerciais de todo o País 240.306 empresários individuais, aproximadamente a metade dos registros de empresários efetivados

no Brasil naquele ano, correspondente a 490.538 registros<sup>88</sup>. O número total de empresários registrados no ano de 2012 foi de 538.68589. Supondo que em 2012 foram os mesmos 50% de empresários individuais de 2005, tivemos aproximadamente mais 269 mil empresários individuais registrados no ano de 2012<sup>90</sup>.

A inscrição do empresário antes do início da sua atividade no registro de empresas da sua sede é obrigatória<sup>91</sup>. A obrigatoriedade de inscrição burocratiza o exercício de atividades econômicas pelas pessoas naturais. Vale destacar que não há qualquer separação do patrimônio pessoal do empresário ou limitação da responsabilidade pelas obrigações decorrentes da atividade empresarial. Ausente a separação do patrimônio, não há uma justificativa econômica que fundamente a obrigatoriedade de inscrição<sup>92</sup>. Poderia ser argumentado que a legislação empresarial tem por objetivo fomentar a formalização da atividade empresarial, com o objetivo de formular políticas públicas específicas para o segmento dos empresários individuais, mas esse argumento não pode ser utilizado com o objetivo de burocratizar o procedimento do registro<sup>93</sup>.

<sup>88</sup> Dados obtidos na página eletrônica do Departamento de Registro Empresarial e Integração. Disponível em: <<http://www.dnrc.gov.br>>. Acesso em <6 de novembro de 2013>. O número de sociedades limitadas registradas foi de 246.722. Os outros tipos somaram 3.510.

<sup>89</sup> Estão excluídos os dados do Microempreendedor Individual e da Empresa Individual de Responsabilidade Limitada.

<sup>90</sup> Os dados discriminados por tipo jurídico referentes ao ano de 2012 não estão disponíveis na página eletrônica do Departamento de Registro Empresarial e Integração.

<sup>91</sup> BRASIL. Lei nº 10.406, de 2002. Art. 967. É obrigatória a inscrição do empresário no Registro Público de Empresas Mercantis da respectiva sede, antes do início de sua atividade.

<sup>92</sup> A natureza da inscrição do empresário individual tem caráter meramente cadastral, sem qualquer interesse prático para ele.

<sup>93</sup> Não vislumbramos razões de ordem técnica, por exemplo, para condicionar o registro do empresário individual no Cadastro Nacional da Pessoa Jurídica (CNPJ) ou no Instituto Nacional do Seguro Nacional (INSS) ao seu cadastramento prévio no registro mercantil.

A personalidade jurídica do empresário individual é adquirida com o seu nascimento<sup>94</sup>. Ao obter o registro e atuar como empresário individual, a pessoa natural não adquire nova personalidade jurídica, mas atua em seu próprio nome. A inscrição do empreendedor individual no registro de empresas depende de requerimento que contenha o seu nome, nacionalidade, domicílio, estado civil e, se casado, o regime de bens; a firma, com a respectiva assinatura autógrafa; o capital; o objeto e a sede da empresa<sup>95</sup>. O excesso de informações exigidas no registro dificulta a implantação de medidas que facilitem a utilização da informática na inscrição. A exigência de firma, com a respectiva assinatura autógrafa, torna complexo o registro do empresário individual. De acordo com a regra atual, a assinatura autógrafa deve ser firmada em formulário impresso em papel, já que o empresário individual geralmente não dispõe de uma assinatura eletrônica ou de meios computacionais que lhe permitam digitalizar a assinatura e enviá-la ao registro mercantil. A exigência de informação do capital tem efeito meramente de formação de um cadastro, haja vista que não há qualquer constituição de afetação patrimonial de parte dos bens do empresário individual para a atividade empresarial que justifique a formação de um capital de forma destacada.

O art. 973 do Projeto de Lei nº 634, de 1975 (Código Civil), dispensava o pequeno empresário, conforme definido em decreto, de inscrição e das restrições e deveres impostos aos demais empresários. O projeto original foi elaborado com base na previsão de tratamento favorecido ao pequeno comerciante, inclusive com a dispensa da exigência de manter escrituração<sup>96</sup>.

<sup>94</sup> BRASIL. Lei nº 10.406, de 2002. Art. 2º. A personalidade civil da pessoa começa do nascimento com vida; mas a lei põe a salvo, desde a concepção, os direitos do nascituro.

<sup>95</sup> BRASIL. Lei nº 10.406, de 2002. Art. 968. A inscrição do empresário far-se-á mediante requerimento que contenha: I - o seu nome, nacionalidade, domicílio, estado civil e, se casado, o regime de bens; II - a firma, com a respectiva assinatura autógrafa; III - o capital; IV - o objeto e a sede da empresa.

<sup>96</sup> BRASIL. Decreto-Lei nº 486, de 30 de março de 1969. Art. 1º. Todo comerciante é obrigado a seguir ordem uniforme de escrituração, mecanizada ou não, utilizando

Cabe destacar que o projeto original foi modificado, conforme emenda apresentada durante a sua tramitação legislativa. O art. 973 (correspondente ao art. 970 no Código Civil vigente) passou a não mais dispensar o pequeno empresário de inscrição, mas a prometer um tratamento favorecido, diferenciado e simplificado<sup>97</sup>. O pequeno empresário foi dispensado de manter escrituração<sup>98</sup>. Atualmente, considera-se pequeno empresário o Microempreendedor Individual (MEI)<sup>99</sup>, sendo admitida a sua inscrição por meio de endereço eletrônico na rede mundial de computadores<sup>100</sup>. A legislação empresarial dispensa a informação sobre a firma, com a respectiva assinatura autógrafa, o capital, a nacionalidade, o estado civil e o regime de bens<sup>101</sup>. É

---

os livros e papéis adequados, cujo número e espécie ficam a seu critério. *Parágrafo único.* Fica dispensado desta obrigação o pequeno comerciante, tal como definido em regulamento, à vista dos seguintes elementos, considerados isoladamente ou em conjunto: a) natureza artesanal da atividade; b) predominância do trabalho próprio e de familiares, ainda que organizada a atividade; c) capital efetivamente empregado; d) renda bruta anual; e) condições peculiares da atividade, reveladoras da exiguidade do comércio exercido.

<sup>97</sup> BRASIL. Lei nº 10.406, de 2002. Art. 970. A lei assegurará tratamento favorecido, diferenciado e simplificado ao empresário rural e ao pequeno empresário, quanto à inscrição e aos efeitos daí decorrentes.

<sup>98</sup> BRASIL. Lei nº 10.406, de 2002. Art. 1.179. O empresário e a sociedade empresária são obrigados a seguir um sistema de contabilidade, mecanizado ou não, com base na escrituração uniforme de seus livros, em correspondência com a documentação respectiva, e a levantar anualmente o balanço patrimonial e o de resultado econômico. (...) § 2º É dispensado das exigências deste artigo o pequeno empresário a que se refere o art. 970.

<sup>99</sup> BRASIL. Lei Complementar nº 123, de 14 de dezembro de 2006. Art. 18-A. § 1º Para os efeitos desta Lei Complementar, considera-se MEI o empresário individual a que se refere o art. 966 da Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002 (Código Civil), que tenha auferido receita bruta, no ano-calendário anterior, de até R\$ 60.000,00 (sessenta mil reais), optante pelo Simples Nacional e que não esteja impedido de optar pela sistemática prevista neste artigo.

<sup>100</sup> Disponível em: <<http://www.portaldoempreendedor.gov.br>>. Acesso em: <3 de junho de 2013>.

<sup>101</sup> BRASIL. Lei nº 10.406, de 2002. Art. 968. § 4º O processo de abertura, registro, alteração e baixa do microempreendedor individual de que trata o art. 18-A da Lei Complementar nº 123, de 14 de dezembro de 2006, bem como qualquer exigência para o início do seu funcionamento deverão ter trâmite especial e simplificado,

importante a adoção de medidas que permitam a utilização de procedimentos eletrônicos para o registro do empreendedor individual<sup>102</sup>, haja vista que a facilitação do registro chega ao ponto de quase significar uma dispensa de inscrição. A facilidade do processo de formalização dos negócios permite que todos participem das oportunidades econômicas, criando-se uma lógica do círculo virtuoso<sup>103</sup>. É importante que essa simplificação também se dê no âmbito da constituição da sociedade anônima simplificada, conforme veremos no Capítulo 3.

A facilitação do registro dos microempreendedores individuais pode ter tido efeitos sobre a diminuição do número de registros iniciais do empresário individual ao longo dos últimos anos, sugerindo que medidas simplificadoras favorecem a atividade empresarial e a redução dos custos de formalização. A informatização do registro do microempreendedor individual serve de exemplo para a construção do perfil jurídico da sociedade anônima simplificada, cuja constituição deve ser simples, barata e rápida. Uma comparação do número de registros do empresário individual e do microempreendedor individual nos últimos anos pode ser obtida com base em dados divulgados pela Junta Comercial do Rio Grande do Sul, de acordo com os quais o número de empreendedores individuais tem diminuído enquanto que

---

preferentemente eletrônico, opcional para o empreendedor, na forma a ser disciplinada pelo Comitê para Gestão da Rede Nacional para a Simplificação do Registro e da Legalização de Empresas e Negócios - CGSIM, de que trata o inciso III do art. 2º da mesma Lei. § 5º Para fins do disposto no § 4º, poderão ser dispensados o uso da firma, com a respectiva assinatura autógrafa, o capital, requerimento, demais assinaturas, informações relativas à nacionalidade, estado civil e regime de bens, bem como remessa de documentos, na forma estabelecida pelo CGSIM.

<sup>102</sup> As inscrições do microempreendedor individual, por exemplo, têm sua utilidade em questões de ordenamento territorial e de formulação de políticas públicas específicas (REIS, 2010, p. 177).

<sup>103</sup> O círculo virtuoso não nasce somente da lógica inerente ao pluralismo e do estado de direito, isso porque instituições políticas inclusivas tendem a sustentar instituições econômicas inclusivas, tornando mais igualitária a distribuição de renda, conferindo mais poder e autonomia a mais segmentos da sociedade e propiciando condições de participação no jogo político (ACEMOGLU; ROBINSON, 2012, p. 240).

o número de microempreendedores individuais tem crescido. A nosso ver, um dos fatores principais para esse fenômeno é a facilitação do registro proporcionada pela informatização do procedimento. Vejamos os números referentes aos empreendedores individuais do Rio Grande do Sul:

**Tabela 10 – Empreendedores Individuais – Rio Grande do Sul – 2008-2013.**

Tipo/Ano	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Empresário Individual	25.364	25.742	23.851	22.700	18.831	17.643
Microempreendedor Individual	0	4.705	27.340	35.420	51.627	57.999

A facilidade no registro e a simplicidade da disciplina do empreendedor individual colaboram para tornar o sistema de direito empresarial brasileiro menos difícil e complexo. Isso se reflete nos demais tipos jurídicos empresariais, inclusive no que se refere à conversão da sociedade empresária em empresário individual, facilitando a formatação jurídica da sociedade anônima simplificada.

Continuando a nossa abordagem do empresário individual, vale destacar que por ocasião da tramitação do projeto de lei que resultou na aprovação da empresa individual de responsabilidade limitada, imaginamos que ela terminaria substituindo completamente a figura do empresário individual sem responsabilidade limitada. O processo seria semelhante ao da sociedade limitada que tomou o lugar das demais sociedades nas quais pelo menos um dos sócios tinha responsabilidade ilimitada. Os números mostram agora que permanece significativo o número de empresários individuais sem a limitação da responsabilidade que se registram nas juntas comerciais. A nosso ver, a figura do empresário individual atende a parcela significativa do empresariado brasileiro em virtude de sua simplicidade, apresentando aspectos positivos quanto aos argumentos desfavoráveis à limitação da responsabilidade, conforme vimos no Capítulo 1. A ausência de limitação da responsabilidade significa que não há externalização de custos

aos credores involuntários, risco moral da atividade desenvolvida e nem um privilégio da limitação perante os riscos da vida. Por outro lado, conforme destacado no Capítulo 1, a limitação da responsabilidade traz vantagens econômicas e jurídicas comparativas que se sobrepõem à ausência de limitação da responsabilidade. O risco da atividade empresarial decorre de circunstâncias imprevisíveis e fortuitas. São exemplos as catástrofes naturais, a insolvência dos devedores, a crise dos mercados, as greves ou convulsões sociais (ANTUNES, 2012, p. 237).

Essa simplicidade da regulação jurídica do empresário individual sem a limitação da responsabilidade vai de encontro ao entendimento firmado na Primeira Jornada de Direito Comercial, segundo o qual os bens do empresário individual vinculados à atividade econômica têm preferência para o pagamento das dívidas contraídas por ele<sup>104</sup>. Essa subsidiariedade das obrigações interpretada pela doutrina sem qualquer fundamento legal burocratiza a execução das dívidas contra o empresário individual, prejudicando-o, pois aumenta a dificuldade na obtenção de crédito. Não havendo qualquer separação patrimonial entre os bens pessoais do empresário individual e os bens destinados à atividade empresarial, recentemente foi criada a figura jurídica da empresa individual de responsabilidade limitada com o objetivo justamente de possibilitar essa separação. É o que veremos no próximo item.

### 2.1.2 Custos da Empresa Individual de Responsabilidade Limitada

A constituição de uma empresa individual de responsabilidade limitada é mais complexa do que o registro do empresário individual. A complexidade é decorrente da separação do patrimônio da empresa do patrimônio pessoal do seu titular. A cria-

<sup>104</sup> BRASIL. 1ª Jornada de Direito Comercial, de 2012. Enunciado nº 8. Quanto às obrigações decorrentes de sua atividade, o empresário individual tipificado no art. 966 do Código Civil responderá primeiramente com os bens vinculados à exploração de sua atividade econômica, nos termos do art. 1.024 do Código Civil. Disponível em: <<http://www.cjf.jus.br>>. Acesso em: <29 de ago. de 2013>.

ção de uma empresa individual requer o preenchimento de um ato constitutivo e de um requerimento na junta comercial, sem a necessidade de elaboração de um contrato social. O objetivo da criação da empresa individual de responsabilidade limitada é diminuir o número de sociedades limitadas fictícias, constituídas com a finalidade de limitar a responsabilidade do sócio que detém a quase totalidade das quotas do capital social, mediante a inclusão no contrato social de um sócio de “palha” que detém quota insignificante do capital social. Um problema verificado no desenho jurídico da empresa individual é que a legislação<sup>105</sup> exige a integralização de um capital mínimo de 100 salários mínimos, atualmente no valor de R\$ 72.400,00, para a constituição de uma empresa individual de responsabilidade limitada.

Poderia ser argumentado que a exigência de formalização de capital mínimo no momento do registro visa proteger os credores da empresa individual. Além disso, para se iniciar um empreendimento ou introduzir uma novidade no mercado são necessários pesquisa e capital inicial. O primeiro desafio do empresário é unir uma ideia inovadora com o capital próprio ou de terceiro (VERA, 2011, p. 4), sendo natural portanto que o empresário possua um capital para iniciar a atividade econômica. O objetivo da fixação de um capital mínimo é evitar o exercício de atividades econômicas por empresários subcapitalizados, que não possam pagar as obrigações assumidas. Além disso, a imposição de um capital mínimo diminui o efeito de eventual risco moral desencadeado pela falta de cuidado do empresário, pois a menor capitalização o incentiva a adotar condutas mais arriscadas. Alguns argumentos mostram, contudo, que a obrigação de capital mínimo é contraproducente em relação ao empreendedorismo<sup>106</sup>.

<sup>105</sup> BRASIL. Lei nº 10.406, de 2002. Art. 980-A. A empresa individual de responsabilidade limitada será constituída por uma única pessoa titular da totalidade do capital social, devidamente integralizado, que não será inferior a 100 (cem) vezes o maior salário-mínimo vigente no País.

<sup>106</sup> No Direito comparado, podemos citar como exemplo de legislação que dispensa a obrigatoriedade de capital mínimo a lei chilena que autoriza a constituição da empresa

O capital mínimo é usado logo após o momento em que é cumprida a exigência legal, dificilmente restando algum valor quando da eventual falência da empresa individual. Vale destacar que o capital não se confunde com o patrimônio. O capital é um valor lançado no ato constitutivo, enquanto que o patrimônio é definido como o conjunto de bens, direitos e obrigações da empresa individual. O capital social como garantia aos credores vem perdendo força na doutrina mais recente que considera o patrimônio líquido a verdadeira garantia das obrigações (MOREIRA, 2004, p. 43, nota 37). Havendo lucro, o patrimônio cresce; havendo prejuízo, o patrimônio diminui.

Ademais, a rigidez da exigência de capital mínimo não leva em consideração as diferenças no risco de cada atividade empresarial. Seria defensável alegar que a exigência de capital mínimo compatível com o grau de risco da atividade deveria incidir sobre as atividades de maior risco. Contudo, não nos parece que a eventual listagem pelo regulador de atividades econômicas sujeitas ao capital mínimo seja a melhor solução para o problema da proteção dos credores decorrentes da limitação da responsabilidade. A decisão sobre essa matéria demanda conhecimentos específicos e monitoramento constante da realidade para atualização das atividades, que muitas vezes faltam ao legislador.

Outro fator que deve ser levado em conta é que atividades econômicas de maior porte e que demandam capital mínimo superior ao valor estabelecido na norma legal não serão atingidos pela restrição, mas as atividades econômicas que demandam menor capital serão atingidas e não serão exercidas pelos empresários que não contam com a disponibilidade econômica dos valores. A medida atinge, assim, os empresários mais pobres e de menor expressão, mas que poderiam ter potencial para desenvolver uma atividade econômica com a segurança da limitação da responsabilidade.

---

individual de responsabilidade limitada sem previsão de capital mínimo. CHILE. Lei nº 19.857, de 24 de janeiro de 2003.

Além disso, a restrição do capital mínimo no Brasil se aplica somente às empresas individuais de responsabilidade limitada, sem que igual exigência seja extensiva a sociedades limitadas, incentivando a criação e manutenção de sociedades limitadas em que um sócio é detentor de quase todo o capital social enquanto o outro é detentor de parcela inexpressiva. A imposição de capital mínimo deveria ser aplicada a todos os tipos jurídicos que contam com o atributo da responsabilidade limitada ou não deveria valer para qualquer um deles. A discussão nos parece pertinente à possível introdução no nosso ordenamento da sociedade anônima simplificada, caso se cogite a inserção de um capital mínimo no seu regramento jurídico. Desse modo, parece-nos que o legislador deveria estender o requisito do capital mínimo aos demais tipos jurídicos, incluindo a sociedade anônima simplificada, ou deveria revogá-lo para todos eles, o que nos parece a solução mais adequada.

## 2.2 Sociedade Empresária

É preferível, em muitos casos, a exploração da atividade econômica por meio de uma pessoa jurídica do que por meio de um empresário individual, especialmente quando a empresa envolve a necessidade de agregação de bens ou serviços suficientes para o empreendimento desejado<sup>107</sup>. A sociedade<sup>108</sup> empresária não se confunde com o titular ou com os sócios que o compõem, tendo personalidade jurídica própria, inclusive patrimônio distinto e nome empresarial<sup>109</sup>. Na sociedade limitada, por exemplo,

<sup>107</sup> São as sociedades empresárias que agrupam diferentes quantidades de pessoas e capitais para viabilizar e maximizar o exercício de atividades de produção ou distribuição de bens ou de serviços com intuito lucrativo (PIMENTA, 2008, p. 247).

<sup>108</sup> A definição de sociedade está prevista no art. 981 do Código Civil. BRASIL. Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002 (Código Civil). Art. 981. Celebram contrato de sociedade as pessoas que reciprocamente se obrigam a contribuir, com bens ou serviços, para o exercício de atividade econômica e a partilha, entre si, dos resultados. (...).

<sup>109</sup> A sociedade empresária assume atualmente duas das cinco formas admitidas pelo Direito Comercial: a de uma sociedade limitada ou a de uma sociedade anônima

os sócios respondem de forma limitada pelas obrigações sociais. Conforme destacado no Capítulo 1, a limitação da responsabilidade favorece o empreendedorismo, gerando um benefício maior à sociedade em geral que o eventual custo suportado por credores de determinada sociedade falida.

A existência legal do empresário pessoa jurídica tem início com a inscrição do ato constitutivo no registro de empresas, averbando-se todas as suas alterações<sup>110</sup>. Nesse caso, consideramos imprescindível o registro em virtude de seus efeitos perante terceiros. Além das consequências previstas para o empresário individual irregular anteriormente citadas, a irregularidade do empresário pessoa jurídica implica a responsabilidade ilimitada do titular ou dos sócios pelas obrigações da pessoa jurídica<sup>111</sup>.

A constituição de uma sociedade é um jogo de confiança entre os sócios, de caráter contínuo e duradouro (PIMENTA, 2008, p. 250)<sup>112</sup>. Ela permite a agregação de recursos entre duas ou mais pessoas para a consecução de empreendimentos em que há vantagens na cooperação mútua<sup>113</sup>. Cada sócio tem mais a ga-

---

(COELHO, 2002, p. 64). É primordial para o economista e para o jurista o estudo das sociedades limitadas e das sociedades anônimas, principais expoentes do direito societário brasileiro (PIMENTA, 2008, p. 247).

<sup>110</sup> BRASIL. Lei nº 10.406, de 2002 (Código Civil). Art. 45. Começa a existência legal da pessoas jurídicas de direito privado com a inscrição do ato constitutivo no respectivo registro, procedida, quando necessário, de autorização ou aprovação do Poder Executivo, averbando-se no registro todas as alterações por que passar o ato constitutivo.

<sup>111</sup> Na forma do art. 990 do Código Civil, que trata da sociedade em comum. BRASIL. Lei nº 10.406, de 2002 (Código Civil). Art. 990. Todos os sócios respondem solidária e ilimitadamente pelas obrigações sociais, excluído do benefício de ordem, previsto no art. 1.024, aquele que contratou pela sociedade.

<sup>112</sup> Mas o parágrafo único do art. 981 do Código Civil permite a constituição de sociedade para apenas um ou mais negócios determinados, como nas sociedades de propósito específico. BRASIL. Lei nº 10.406, de 2002 (Código Civil). Art. 981. *Parágrafo único*. A atividade pode restringir-se à realização de um ou mais negócios.

<sup>113</sup> Nas sociedades modernas, é imperativa a presença de instituições que incentivem a cooperação social e a diminuição do seu custo (AGUILAR FILHO; FONSECA, 2011, p. 565), incentivando a atividade econômica estável e ordinariamente lucrativa e desincentivando a não cooperação e o oportunismo.

nhar ingressando na sociedade, seguindo seus deveres legais e contratuais e cooperando para o exercício do objeto social (CATEB; PIMENTA, 2012, p. 231). Caso não houvesse um mecanismo jurídico de cooperação entre eles, haveria em maior quantidade empreendimentos individuais na sociedade, por meio de empreendimentos informais ou por meio de sociedades de fato sem forte vínculo jurídico, o que reduziria o resultado econômico.

Na constituição da sociedade, os sócios precisam negociar no que se refere por exemplo à avaliação das contribuições, à participação de cada um na administração e à distribuição dos lucros e das perdas, mas todos eles têm interesse na melhor realização da finalidade para a qual é criada a sociedade (ASCARELLI, 2001, p. 276). Por esse motivo, o contrato de sociedade é considerado pela doutrina majoritária um contrato plurilateral, de acordo com o qual as vontades criadoras não se encontram em interesses opostos, mas voltadas para a consecução de um objetivo comum (PIMENTA, 2010, p. 2).

A situação pode ser exemplificada no chamado jogo de caça ao cervo<sup>114</sup>. Dois homens necessitam de cooperação para caçar um cervo de 60 kg, mas poderiam mais facilmente abater uma lebre de 10 kg. Caso cooperassem, os dois poderiam dividir o cervo em duas partes iguais de 30 Kg para cada um. Caso optassem pela não cooperação, cada um receberia apenas 10 Kg pelo abatimento da lebre. Uma situação semelhante é o jogo de cooperação na sociedade. Seus resultados dependem da cooperação dos sócios, dificultando-se condutas oportunistas<sup>115</sup>.

Vamos explicar melhor. Os sócios em um contrato de longo prazo têm interesse na elaboração de um contrato que maximize

<sup>114</sup> Contratos não são um jogo de soma zero nos quais o ganho de uma parte é sempre a perda do outro (SCHÄFER; OTT, 2005, p. 273).

<sup>115</sup> É importante destacar também o conceito de comunidade cívica, que se caracteriza por cidadãos atuantes e imbuídos de espírito público, por relações políticas igualitárias e por uma estrutura social firmada na confiança e na colaboração. Nos locais onde não há uma comunidade cívica atuante, a vida social é caracterizada pela fragmentação e pelo isolamento, e a cultura é dominada pela desconfiança (PUTNAM, 1996, p. 31).

o resultado para eles. Cada um dos sócios, no entanto, tem um interesse individual em atingir uma maior parcela individual, ainda que esse comportamento reduza o resultado de forma global. Boa parte da estrutura dos contratos, assim, reflete a tentativa dos sócios de diminuir comportamentos não cooperativos a fim de aumentar o resultado total<sup>116</sup>. O contrato de sociedade é uma espécie de contrato relacional, o qual é um acordo complexo de longa duração, no qual a confiança, a solidariedade e a cooperação são mais relevantes do que os vínculos contratuais expressos, tratando-se de um contrato aberto que representa uma relação contínua e duradoura e ao mesmo tempo modificável pelos usos e costumes e pelas necessidades das partes (ROMERO, 2006, p. 11).

Outra característica dos contratos sociais é o seu caráter incompleto. Uma questão importante da análise econômica do direito é a regra que disciplina o uso da propriedade pelos indivíduos e de que forma os bens podem ser transferidos de um indivíduo para outro por meio do contrato. Os custos de transação, como vimos no Capítulo 1, diminuem as chances de os sócios virem a celebrar um contrato social<sup>117</sup>. As partes procuram prever todas as circunstâncias e eventos que possam ocorrer durante a execução do contrato e dar-lhes uma solução, mas essa previsão sempre se apresenta lacunosa, haja vista que os custos de obtenção das informações impedem as partes de antever e disciplinar todas as eventualidades que possam ocorrer durante a execução do contrato (PIMENTA, 2008, p. 253). Nos contratos de longo termo ou relacionais, a assimetria de informações entre as partes contratantes e os custos de comprovação das informações

<sup>116</sup> GOLDBERG, Victor; ERICKSON, John. Quantity and price adjustment in long-term contracts: a case study of petroleum coke. *Journal of Law & Economics*. Vol XXX (October 1987). University of Chicago. p. 375 *apud* PIMENTA, 2008, p. 251.

<sup>117</sup> A ideia de custo de transação mostra-se importante nos contratos societários, de longa duração e de execução continuada, que se destinam a facilitar a organização da atividade econômica (SZTAJN; VIÇOSA, 2003, p. 8).

relevantes para a elaboração dos contratos colaboram para que os contratos sejam incompletos<sup>118</sup>.

Dito de outra forma, o contrato societário completamente preenchido tem como premissa que as partes têm um comportamento racional e informação completa. Todas as questões relevantes foram tratadas pelas partes e elas são conscientes de todas as contingências e podem racionalmente avaliar cada um dos riscos (SCHÄFER, OTT, 2005, p. 297). A elaboração de um contrato completamente preenchido implica custos de transação despendidos pelas partes. Elas precisam empreender esforços para obter informação sobre a outra parte, negociar os termos do contrato e posteriormente fazer cumprir o que foi acordado. Na prática, as partes não conseguem prever e regular antecipadamente todas as eventualidades que possam ocorrer após a celebração do contrato (SCHÄFER; OTT, 2005, p. 278 e segs.).

Desse modo, um mecanismo eficiente de correção dos erros e de preenchimento das omissões e das lacunas constantes dos contratos sociais das sociedades deve ser preocupação central da legislação e do juiz (PIMENTA, 2008, p. 255)<sup>119</sup>. O juiz tem uma participação extremamente relevante nos contratos relacionais, pois a incompletude do contrato pelas partes envolve necessariamente o seu preenchimento por ele. Ele é responsável por tornar um contrato incompleto em um contrato completamente preenchido e isso ocorre no momento em que o Poder Judiciário tenta decidir de acordo com o que as partes teriam honesta e razoavelmente acordado se tivessem examinado determinadas circunstâncias (SCHÄFER, OTT, 2005, p. 299).

Traçadas as características do contrato de sociedade, no próximo item, tecemos considerações sobre o perfil jurídico e econômico da sociedade limitada. Ela pode ser considerada uma

<sup>118</sup> Os economistas entendem que pessoas racionais deixarão vagos ou imprecisos certos eventos para reduzir custos de transação (SZTAJN; VERÇOSA, 2003, p. 8).

<sup>119</sup> Notem que as próprias partes muitas vezes confiam no adequado preenchimento do contrato pelo juiz (POLINSKY; SHAVELL, 2005, p. 17).

espécie de sociedade anônima simplificada, pois suas características se assemelham às propostas sugeridas em relação à simplificação do tratamento da sociedade anônima de capital fechado. Dito de outro modo, as modificações levadas a efeito na Colômbia sobre a sociedade anônima simplificada e que serão estudadas no Capítulo 3, poderiam ser aplicadas à sociedade limitada, sem a necessidade de aprovação de uma lei específica para a sociedade anônima simplificada.

### 2.2.1 Custos da Sociedade Limitada

O perfil jurídico da sociedade limitada surgiu por meio de uma criação legislativa, com o objetivo de promover a eficiência do Direito (CATEB; PIMENTA, 2012, p. 230)<sup>120</sup>. As outras espécies de sociedade foram concebidas pela prática reiterada de comerciantes medievais que posteriormente foram reguladas pela legislação, mas a sociedade limitada partiu da legislação para o mercado (PIMENTA, 2008, p. 248). Ela foi pensada como uma sociedade intermediária entre a sociedade anônima, cuja legislação é formalista e rigorosa e as sociedades nas quais ao menos um sócio responde pelas obrigações de forma pessoal e ilimitada<sup>121</sup> (PIMENTA, 2008, p. 249)<sup>122</sup>.

A criação de uma sociedade limitada é adequada aos pequenos e médios empreendedores que desejam unir recursos para a realização de uma atividade econômica com o objetivo de

<sup>120</sup> A sociedade limitada não surge de um direito dos comerciantes à margem das regras formais, mas é resultado de um arranjo institucional formulado pelo Estado.

<sup>121</sup> Referimo-nos à sociedade em nome coletivo e à sociedade em comandita simples. BRASIL. Lei nº 10.406, de 2002. Art. 1.039. Somente pessoas físicas podem tomar parte na sociedade em nome coletivo, respondendo todos os sócios, solidária e ilimitadamente, pelas obrigações sociais. (...). Art. 1.045. Na sociedade em comandita simples tomam parte sócios de duas categorias: os comanditados, pessoas físicas, responsáveis solidária e ilimitadamente pelas obrigações sociais; e os comanditários, obrigados somente pelo valor de sua quota. (...).

<sup>122</sup> O princípio da autonomia patrimonial das sociedades empresárias limita a responsabilidade dos sócios ao montante que estão dispostos a investir em determinada empreitada econômica (VERA, 2011, p. 3).

partilhar os resultados entre si. A constituição de uma sociedade anônima não convinha à boa parte dos comerciantes, pois sua constituição é difícil, dispendiosa e extremamente burocrática, tornando-se ideal um tipo que vedasse a cessibilidade das quotas a estranhos, de constituição simplificada e fundamentada na direção pessoal dos negócios sociais (LUCENA, 2005, p. 4)<sup>123</sup>. A sociedade limitada é o tipo societário mais utilizado no País, conforme destacado na introdução deste Capítulo, já que sua constituição é simples e garante a separação patrimonial dos bens pessoais dos sócios dos bens da sociedade<sup>124</sup>. Ela é um dos melhores exemplos de instituto jurídico desenvolvido com o objetivo de atender a maximização da riqueza (PIMENTA, 2008, p. 250).

A liberdade contratual implica liberdade do indivíduo de determinar o conteúdo do contrato social que ele escolheu constituir<sup>125</sup>. Ela é um incentivo para que os indivíduos descubram novos arranjos societários, aumentando o bem-estar da sociedade em geral<sup>126</sup>. A caracterização do contrato livre e justo, no qual não há fraude, extorsão, fixação de preço e poder de monopólio, significa que os indivíduos podem aumentar suas utilidades pela celebração do contrato social. Há expectativa de vantagens mútuas no momento da assinatura do contrato social (SCHÄFER; OTT, 2005, p. 273).

<sup>123</sup> A sociedade por quotas de responsabilidade limitada aparece originalmente como um modelo intermediário entre a sociedade em nome coletivo e a sociedade anônima, a qual foi criada à sombra da sociedade por ações (FRANCO, 2001, p. 82).

<sup>124</sup> A lei não pode deixar de conceder aos interessados em empreender os incentivos adequados para investir, pois o risco é inerente a qualquer empreendimento, a produção dos bens e serviços de que necessitamos cabe aos empresários, uma retração nos investimentos prejudica toda a sociedade e a lei decorre da ordem econômica prescrita na Constituição (VERA, 2011, p. 3).

<sup>125</sup> Quando se fala em liberdade contratual, mencionam-se duas coisas distintas: a) liberdade do indivíduo de assinar ou não um contrato; b) liberdade do indivíduo para determinar o conteúdo do contrato (SCHÄFER; OTT, 2005, p. 273).

<sup>126</sup> Na sociedade limitada, a autonomia privada deve prevalecer sobre o caráter tutelar da lei (CATEB; PIMENTA, 2012, p. 235).

A feição privada<sup>127</sup> e contratual<sup>128</sup> da sociedade limitada (PIMENTA, 2008, p. 248) está presente em diversos dispositivos da Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002 (Código Civil)<sup>129</sup>. O legislador não inseriu entre as disposições das sociedades limitadas um rol de direitos que não podem ser afastados pelas partes, assim como o fez em relação às sociedades anônimas. Compete ao contrato social dispor sobre a cessão das quotas pelo sócio, aplicando-se a regra do art. 1.057<sup>130</sup> somente no caso em que o contrato for omissivo. Cabe aos sócios no contrato social, ainda, decidir pela instituição de um conselho fiscal e pela forma de deliberação, em reunião ou assembleia, caso o número de sócios seja não superior a dez. Também são matérias inseridas no âmbito do contrato social as diversas modalidades de dissolução parcial da sociedade limitada, bem como os critérios para apuração dos haveres do sócio<sup>131</sup>.

Em um sistema de liberdade contratual, as regras padrão previstas na lei buscam regular o conteúdo do contrato tentando prever *ex ante* o que as partes assumiriam explicitamente. As regras padrão podem ser afastadas pelas partes, mas elas facilitam a formação dos contratos porque elas fornecem um pon-

<sup>127</sup> A sociedade limitada tem caráter privado porque não capta recursos da poupança popular.

<sup>128</sup> A sociedade limitada tem caráter contratual porque possui flexibilidade estrutural e organizacional, diferentemente do caráter estatutário, cuja feição institucional é rígida e vinculada à lei, limitando a vontade dos sócios (GONTIJO, 2003, p. 29).

<sup>129</sup> Podemos destacar que o contrato social é fonte primária das regras aplicáveis às relações entre os sócios e à estrutura organizacional da sociedade limitada (CATEB; PIMENTA, 2012, p. 237).

<sup>130</sup> BRASIL. Lei nº 10.406, de 2002. Art. 1.057. Na omissão do contrato, o sócio pode ceder sua quota, total ou parcialmente, a quem seja sócio, independentemente da anuência dos outros, ou a estranho, se não houver oposição de titulares de mais de um quarto do capital social.

<sup>131</sup> É exceção ao caráter dispositivo das regras societárias o disposto no art. 1.008 do Código Civil, que proíbe a cláusula que exclua o sócio de participar dos lucros e das perdas, mas essa exceção se justifica porque a busca pelo lucro e sua divisão é a própria razão de existência das sociedades (CATEB; PIMENTA, 2012, p. 237). BRASIL. Lei nº 10.406, de 2002. Art. 1.008. É nula a estipulação contratual que exclua qualquer sócio de participar dos lucros e das perdas.

to inicial de negociação. Ela reduz custos de transação tanto no caso em que se aproxima da situação hipotética da vontade das partes contratantes quanto no caso no qual as partes iniciam de um ponto mais avançado as negociações de cláusulas especiais (SCHÄFER; OTT, 2005, p. 277 e segs.).

Traçadas as características principais da sociedade limitada, abordamos adiante o regramento legislativo da sociedade limitada<sup>132</sup>. A ideia é seguir os itens tratados no Capítulo 3, de modo a realizar uma comparação entre o perfil da sociedade limitada e as propostas que versam sobre a sociedade anônima simplificada.

O Código Civil revogou as regras vigentes para a sociedade por quotas de responsabilidade limitada de 1919 e, segundo Ricardo Guimarães Moreira, disciplinou a sociedade limitada de forma extremamente mais minuciosa e complexa do que a legislação anterior, perdendo esse tipo jurídico a extrema liberdade e informalidade para os sócios conduzirem e regerem seu negócio (MOREIRA, 2004, p. 33). O autor citado chega a prever que os sócios passarão a considerar qual o tipo societário melhor para o seu negócio, se a sociedade limitada ou a sociedade anônima de capital fechado (MOREIRA, 2004, p. 33). Conforme vimos na introdução deste Capítulo, a sociedade limitada continua a ser a opção preferida dos sócios e abrange quase a totalidade dos tipos societários constituídos no País.

A constituição de uma sociedade limitada não demanda a elaboração de uma escritura pública, bastando que os sócios preparem um contrato social escrito que contenha as informações principais da sociedade<sup>133</sup>. A constituição de uma socieda-

<sup>132</sup> Não abordaremos no presente trabalho a aplicação subsidiária das regras da sociedade simples ou da sociedade anônima às sociedades limitadas. Restringiremos nosso exame às regras específicas das sociedades limitadas.

<sup>133</sup> BRASL. Lei nº 10.406, de 2002. Art. 1.054. O contrato mencionará, no que couber, as indicações do art. 997, e, se for o caso, a firma social. BRASIL. Lei nº 10.406, de 2002. Art. 997. A sociedade constitui-se mediante contrato escrito, particular ou público, que, além de cláusulas estipuladas pelas partes, mencionará: I - nome, nacionalidade,

de limitada envolve menos formalidades e menores custos do que a constituição de uma sociedade anônima. Não é permitida a constituição de uma sociedade limitada unipessoal<sup>134</sup>. Caso a unipessoalidade se dê de forma superveniente, é obrigatória a recomposição da pluralidade dos sócios ou a conversão para empresário individual sem a limitação de responsabilidade ou para empresa individual de responsabilidade limitada.

**Tabela 11 – Sociedade Unipessoal.**

Sociedade anônima simplificada	Sociedade limitada
Permitida	Não-Permitida

O capital da sociedade limitada é formado por quotas. O termo “quotas” indica um caráter predominantemente pessoal da sociedade limitada, em contraposição a um caráter de capital das sociedades por ações. Na sociedade de pessoas, os atributos pessoais do sócio são predominantes no seu ingresso no quadro societário. Nas sociedades de capital, não se dá importância às qualidades do sócio, mas à sua contribuição financeira para a formação do capital social. A sociedade limitada possui caráter misto. Dependendo do disposto no contrato social, ela pode ser considerada de pessoas ou de capital<sup>135</sup>.

---

estado civil, profissão e residência dos sócios, se pessoas naturais, e a firma ou a denominação, nacionalidade e sede dos sócios, se jurídicas; II - denominação, objeto, sede e prazo da sociedade; III - capital da sociedade, expresso em moeda corrente, podendo compreender qualquer espécie de bens, suscetíveis de avaliação pecuniária; IV - a quota de cada sócio no capital social, e o modo de realizá-la; V - as prestações a que se obriga o sócio, cuja contribuição consista em serviços; VI - as pessoas naturais incumbidas da administração da sociedade, e seus poderes e atribuições; VII - a participação de cada sócio nos lucros e nas perdas; VIII - se os sócios respondem, ou não, subsidiariamente, pelas obrigações sociais. (...).

<sup>134</sup> O novo Código Civil sem explicação deixa passar em branco a possibilidade de introdução da sociedade limitada unipessoal em descompasso com as leis modernas (FRANCO, 2001, p. 84).

<sup>135</sup> Quanto à penhora de quotas, o Código Civil permite ao credor do sócio satisfazer seu crédito sobre os lucros que a este couber na sociedade ou requerer a liquidação da quota do devedor. Nesse ponto, a sociedade limitada revela um aspecto de sociedade de pessoas. Ao credor particular do sócio não é permitido ingressar na sociedade, mas

O Código Civil permitiu que a sociedade limitada possua quotas desiguais<sup>136</sup>. A possibilidade de existir quotas desiguais aproxima o regime jurídico da sociedade limitada do regime da sociedade por ações, que permite a existência de ações preferenciais. É importante definir no contrato social quais são os direitos e deveres diferenciados uma vez que a lei não explicita esse ponto (MOREIRA, 2004, p. 41). Caso sejam estipuladas quotas desiguais, as deliberações sociais passam a ser feitas de acordo com o percentual do capital social que elas representam e não de acordo com o número de quotas<sup>137</sup>.

**Tabela 12 – Capital Social.**

Sociedade anônima simplificada	Sociedade limitada
Ações	Quotas desiguais

O capital da sociedade limitada pode ser integralizado por bens e direitos destacados do patrimônio dos sócios. Caso a contribuição do sócio se dê por meio de bens, não há um procedimento criterioso de avaliação dos bens assim como ocorre em relação à sociedade por ações. Todos os sócios respondem contudo pela exata estimação dos bens conferidos ao capital social

---

somente requerer a liquidação da quota ou obter os lucros. BRASIL. Lei nº 10.406, de 2002. Art. 1.026. O credor particular do sócio pode, na insuficiência de outros bens do devedor, fazer recair a execução sobre o que a este couber nos lucros da sociedade, ou na parte que lhe tocar em liquidação. *Parágrafo único.* Se a sociedade não estiver dissolvida, pode o credor requerer a liquidação da quota do devedor, cujo valor, apurado na forma do art. 1.031, será depositado em dinheiro, no juízo da execução, até noventa dias após aquela liquidação.

<sup>136</sup> BRASIL. Lei nº 10.406, de 2002. Art. 1.055. O capital social divide-se em quotas, iguais ou desiguais, cabendo uma ou diversas a cada sócio. (...)

<sup>137</sup> BRASIL. Lei nº 10.406, de 2002. Art. 1.076. Ressalvado o disposto no art. 1.061 e no § 1º do art. 1.063, as deliberações dos sócios serão tomadas: I - pelos votos correspondentes, no mínimo, a três quartos do capital social, nos casos previstos nos incisos V e VI do art. 1.071; II - pelos votos correspondentes a mais da metade do capital social, nos casos previstos nos incisos II, III, IV e VIII do art. 1.071; (...).

da sociedade limitada<sup>138</sup>. O procedimento de avaliação dos bens na sociedade anônima, assim, é mais rigoroso.

Na sociedade limitada, o sócio é responsável pela falta global de integralização do capital, o que não ocorre na sociedade anônima. Um aspecto interessante do regramento jurídico da sociedade limitada é que o sócio é responsável pela integralização de todo o capital social, incluindo as quotas não integralizadas pelos demais sócios<sup>139</sup>. Essa característica implica maior custo de monitoramento do patrimônio dos demais sócios, pois o sócio terá que arcar com a integralização de parcelas do capital devidas pelos outros sócios<sup>140</sup>. Caso o sócio não integralize a quota, ele é considerado remisso e os demais sócios podem tomá-la para si ou transferirem a quota para terceiro, devolvendo-lhe o que houver pago<sup>141</sup>.

**Tabela 13 – Responsabilidade dos Sócios.**

Sociedade anônima simplificada	Sociedade limitada
Responde até o valor investido	Responde solidariamente pela integralização

<sup>138</sup> BRASIL. Lei nº 10.406, de 2002. Art. 1.055. (...) § 1º Pela exata estimação dos bens conferidos ao capital social respondem solidariamente todos os sócios, até o prazo de cinco anos da data do registro da sociedade (...).

<sup>139</sup> Na sociedade anônima, a responsabilidade limitada permite que os sócios invistam na sociedade sem monitorar ou controlar os atos dela tão de perto (COOTER; ULEN, 2010, p. 155). No caso em tela, o sócio tem que monitorar se os demais integralizaram suas quotas.

<sup>140</sup> BRASIL. Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002 (Código Civil). Art. 1.052. Na sociedade limitada, a responsabilidade de cada sócio é restrita ao valor de suas quotas, mas todos respondem solidariamente pela integralização do capital social.

<sup>141</sup> BRASIL. Lei nº 10.406, de 2002. Art. 1.058. Não integralizada a quota do sócio remisso, os outros sócios podem, sem prejuízo do disposto no art. 1.004 e seu parágrafo único, tomá-la para si ou transferi-la a terceiros, excluindo o primitivo titular e devolvendo-lhe o que houver pago, deduzidos os juros da mora, as prestações estabelecidas no contrato mais as despesas.

O capital social da sociedade limitada não pode ser distribuído aos sócios<sup>142</sup>, que recebem apenas uma parcela dos lucros. Na sociedade limitada, os sócios devem repor os lucros recebidos em detrimento do capital social<sup>143</sup>, enquanto que na sociedade anônima os administradores são os responsáveis pela reposição se os acionistas estiverem de boa-fé, na forma prevista na lei específica que será abordada no Capítulo 3.

As sociedades limitadas não contam com as mesmas possibilidades de emissão de títulos que as sociedades anônimas. As sociedades limitadas não podem emitir partes beneficiárias, debêntures e bônus de subscrição, por falta de previsão legal. Na atualidade, é doutrina uniforme que a sociedade limitada não pode contrair empréstimos por meio de debêntures, em virtude da ausência de lei que assim o permita, possibilidade que os sócios não podem, sob pena de nulidade, incluir no contrato de constituição da sociedade (LUCENA, 2005, p. 306). Da mesma forma, a emissão de partes beneficiárias e de bônus de subscrição é típica e própria das sociedades anônimas (LUCENA, 2005, p. 308).

Esse é um ponto interessante na comparação entre os dois modelos societários quanto à escolha dos sócios. Caso a sociedade necessite de recursos de terceiros para a consecução do seu objeto social, a sociedade limitada não é a melhor opção, já que não conta com maior opção de instrumentos jurídico-financeiros para obtenção de recursos. A opção por uma ou outra forma societária pode decorrer da oportunidade de utilização de poderosos meios de captação de recursos à disposição da sociedade anônima e que não estão à disposição da sociedade limitada (LUCENA, 2005, p. 308).

<sup>142</sup> BRASIL. Lei nº 10.406, de 2002. Art. 1.059. Os sócios serão obrigados à reposição dos lucros e das quantias retiradas, a qualquer título, ainda que autorizados pelo contrato, quando tais lucros ou quantia se distribuírem com prejuízo do capital.

<sup>143</sup> O capital social é a primeira informação que credores e parceiros comerciais devem obter para indicar a capacidade da sociedade de honrar seus compromissos (MOREIRA, 2004, p. 43).

A expressão da vontade da sociedade limitada se dá, entre outros modos, por meio de deliberações dos sócios em reuniões ou assembleias<sup>144</sup>. Há uma hipótese específica de responsabilidade ilimitada do sócio na sociedade limitada, quando ele delibera expressamente de forma a infringir o contrato social ou a lei<sup>145</sup>. Nesse caso, o Código Civil prevê a responsabilidade ilimitada daqueles que expressamente assim deliberaram, sem que seja prevista na Lei das Sociedades Anônimas uma norma semelhante, conforme veremos no Capítulo 3.

O Código Civil facilita o funcionamento da sociedade limitada em que a quantidade de sócios não for superior a dez<sup>146</sup>. O contrato social pode estabelecer regras próprias para a periodicidade das reuniões, para a competência e o modo de convocação, para o quórum de instalação, para o funcionamento da reunião e seu registro. A diferença entre a assembleia e a reunião não está apenas no nome dado ao encontro dos sócios, pois o contrato social que admite deliberações em reunião de sócios pode estabelecer regras próprias para todas as formalidades que cercam a realização do encontro dos sócios (COELHO, 2002, vol. 2, p. 427). No caso de omissão do contrato social, aplicam-se à reunião as regras previstas no Código Civil para a assembleia. A sociedade limitada com até dez sócios conta, assim, com ampla autonomia organizacional.

O Código Civil traçou regras para a assembleia de sócios na sociedade limitada, que é obrigatória para a sociedade que contar com mais de dez sócios, de forma semelhante às vigentes para as sociedades anônimas. Há necessidade de convocação

<sup>144</sup> BRASIL. Lei nº 10.406, de 2002. Art. 1.072. As deliberações dos sócios, obedecido o disposto no art. 1.010, serão tomadas em reunião ou em assembleia, conforme previsto no contrato social, devendo ser convocadas pelos administradores nos casos previstos em lei ou no contrato. (...).

<sup>145</sup> BRASIL. Lei nº 10.406, de 2002. Art. 1.080. As deliberações infringentes do contrato ou da lei tornam ilimitada a responsabilidade dos que expressamente as aprovaram.

<sup>146</sup> BRASIL. Lei nº 10.406, de 2002. Art. 1.072. (...) § 1º A deliberação em assembleia será obrigatória se o número de sócios for superior a dez. (...).

da assembleia nos primeiros quatro meses após o fim do exercício social para apreciar as contas dos administradores e outras matérias incluídas pelos sócios. A convocação para a assembleia se dá pelos administradores, existindo casos em que o conselho fiscal, se houver, ou os sócios podem convocá-la. A ciência dos sócios sobre data, hora, local e relação das matérias a serem apreciadas é feita por meio de publicação no órgão oficial da União ou do Estado e em jornal de grande circulação.<sup>147</sup> Não está prevista a convocação por via postal ou de forma pessoal. Essa obrigatoriedade de publicação da convocação eleva os custos de funcionamento da sociedade limitada que possuir mais de dez sócios. Após a convocação, a assembleia poderá ser instalada se contar com a presença de titulares de, no mínimo, três quartos do capital social em primeira convocação. Caso não seja atingido esse quórum, é feita nova convocação com antecedência mínima de cinco dias para realização da assembleia, podendo a assembleia ser instalada com qualquer quórum. A deliberação social é tomada de acordo com os quóruns diversificados previstos no Código Civil<sup>148</sup>. Verifica-se um extenso rol de quóruns diferencia-

<sup>147</sup> BRASIL. Lei nº 10.406, de 2002. Art. 1.152. (...) § 3º O anúncio de convocação da assembleia de sócios será publicada por três vezes, ao menos, devendo mediar, entre a data da primeira inserção e a da realização da assembleia, o prazo mínimo de oito dias, para a primeira convocação, e de cinco dias, para as posteriores. Essa exigência do art. 1.152, § 3º, pode ser dispensada se todos os sócios comparecerem ou se declararem, por escrito, cientes do local, data, hora e ordem do dia. BRASIL. Lei nº 10.406, de 2002. Art. 1.072. (...) § 2º Dispensam-se as formalidades de convocação previstas no § 3º do art. 1.152, quando todos os sócios comparecerem ou se declararem, por escrito, cientes do local, data, hora e ordem do dia. (...).

<sup>148</sup> Para a modificação do contrato social, a fusão, a incorporação da sociedade, a dissolução ou a cessação do estado de liquidação é necessária a aprovação de três quartos do capital social. Para a nomeação, destituição ou fixação da remuneração dos administradores ou o pedido de recuperação judicial, exige-se mais da metade do capital social. Para a nomeação de administrador não sócio, se o capital não estiver totalmente integralizado, é necessária a aprovação da unanimidade dos sócios. Para a nomeação de administrador não sócio, se o capital estiver totalmente integralizado, exige-se a aprovação de dois terços dos sócios. Para a aprovação dos demais assuntos previstos em lei ou no contrato, se o contrato social não exigir maioria mais elevada, é necessária a aprovação da maioria dos votos dos presentes. BRASIL. Lei nº 10.406, de 2002. Art. 1.076. Ressalvado o disposto no art. 1.061 e no § 1º do art. 1.063, as

dos para aprovação das matérias na sociedade limitada, complicando a sua gestão e aproximando esse modelo societário da sociedade anônima. A sociedade limitada com mais de dez sócios, assim, não conta com ampla autonomia organizacional<sup>149</sup>.

A sociedade limitada é administrada por uma ou mais pessoas, permitindo-se a nomeação de administradores não sócios<sup>150</sup>. Os administradores devem ser pessoas naturais e sua nomeação deve ser averbada no registro mercantil com a finalidade de dar conhecimento do fato a terceiros<sup>151</sup>. O Código Civil prevê que o administrador da sociedade limitada deve atuar de forma diligente e cuidadosa<sup>152</sup>, mas não há um detalhamento dos deveres dos administradores como previsto para as sociedades anônimas. Desde que previsto no contrato social, pode ser entendido que o administrador da sociedade limitada possui os mesmos deveres de diligência e lealdade dos administradores da sociedade anônima, conforme veremos no Capítulo 3.

Conforme destacado anteriormente, o sócio na sociedade limitada pode ceder suas quotas a quem seja sócio sem anuên-

---

deliberações dos sócios serão tomadas: I – pelos votos correspondentes, no mínimo, a três quartos do capital social, nos casos previstos nos incisos V e VI do art. 1.071; II – pelos votos correspondentes a mais da metade do capital social, nos casos previstos nos incisos II, III, IV e VIII do art. 1.071; e III – pela maioria dos votos presentes, nos demais casos previstos na lei ou no contrato, se este não exigir maioria mais elevado.

<sup>149</sup> Há uma regra simplificadora que prevê a dispensa da reunião ou assembléia caso todos os sócios decidam, por escrito, sobre a matéria que seria objeto da reunião ou assembléia. BRASIL. Lei nº 10.406, de 2002. Art. 1.072. (...) § 3º A reunião ou assembléia tornam-se dispensáveis quando todos os sócios decidirem, por escrito, sobre a matéria que seria objeto delas. (...).

<sup>150</sup> BRASIL. Lei nº 10.406, de 2002. Art. 1.060. A administração da sociedade limitada é exercida por uma ou mais pessoas designadas no contrato social ou em ato separado. (...).

<sup>151</sup> Uma vez nomeado, o administrador pode se afastar da função por meio da renúncia, pelo término do prazo da gestão e pela destituição. Em todos os casos, deve ser averbada a cessação do exercício do cargo de administrador no registro mercantil.

<sup>152</sup> BRASIL. Lei nº 10.406, de 2002. Art. 1.011. O administrador da sociedade deverá ter, no exercício de suas funções, o cuidado e a diligência que todo homem ativo e probo costuma empregar na administração de seus próprios negócios. (...).

cia dos demais sócios ou a quem não seja sócio desde que não haja oposição de titulares de mais de um quarto do capital social. Compete ao contrato social estabelecer restrições à cessão das quotas caso seja do interesse dos sócios, caracterizando a sociedade limitada como de pessoas. Se houver essa previsão contratual e for negada a cessão das quotas, a saída para o sócio que deseja cedê-las é pedir a dissolução parcial da sociedade, liquidando-se o valor da sua quota. Essa é uma diferença importante em relação à sociedade anônima. Na sociedade anônima, não há a possibilidade de se restringir a alienação da ação, razão pela qual a companhia tampouco devolverá o valor da ação ao acionista em virtude do simples desejo de ele sair da sociedade. Caso se verifique, na sociedade anônima de capital fechado, um caráter familiar, contratual e personalista, em virtude de cláusulas estatutárias restritivas à livre circulação das ações, é permitido ao sócio pedir a dissolução parcial da sociedade.

No próximo item, abordaremos um tipo societário mais complexo do que a sociedade limitada. Enquanto nesta as regras são menos formalistas e rigorosas, na sociedade anônima de capital aberto, a sua legislação é rígida, detalhada e complexa. Cumpre destacar que a sociedade anônima de capital fechado será abordada no Capítulo 3, no qual são tecidas considerações sobre a sociedade anônima simplificada.

### 2.2.2 Custos da Sociedade Anônima de Capital Aberto

A sociedade anônima de capital aberto é o tipo societário de capital dividido em ações, cujos valores mobiliários de sua emissão são admitidos à negociação em bolsa ou no mercado de balcão<sup>153</sup>. Ela é imaginada para grandes empreendimentos que necessitam de elevado volume de capital e para isso deve contar com elevado número de sócios muitas vezes espalhados no País

---

<sup>153</sup> BRASIL. Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Art. 4º. 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.

inteiro e no exterior<sup>154</sup>. O desenho jurídico da sociedade anônima de capital aberto implica diversas exigências que serão examinadas neste item e que não são extensivas à sociedade anônima de capital fechado, categoria na qual está incluída a sociedade anônima simplificada.

A legislação da sociedade anônima de capital aberto permite a existência de transações anônimas, entre pessoas que não se conhecem, e requer algum mecanismo por meio do qual se constrói confiança<sup>155</sup>. A consequência de deixar relações contratuais societárias serem regidas por normas sociais que demandam alto grau de conhecimento da outra parte seria menos relações de troca<sup>156</sup>. As relações seriam mais limitadas e primitivas do que as relações que se observam na presença de uma legislação que protege a confiança nas relações acionárias<sup>157</sup>.

Um aspecto positivo da sociedade anônima de capital aberto é a possibilidade de transferência facilitada das ações. O acionista adquire ou transfere suas ações a outras pessoas interessadas sem que se levem em conta motivos de ordem pessoal, especialmente quanto ao patrimônio pessoal do adquirente ou do transferidor. Esse mecanismo é salutar para o desenvolvimento econômico do País. As companhias de capital aberto passam a ter o mercado de capitais como base do seu financia-

<sup>154</sup> O surgimento da macroempresa é possível em virtude de dois fatores principais: o desenvolvimento do sistema fabril e a acumulação de poupança proveniente de um grande número de pessoas sob um controle centralizado (ALVES, 1982, p. 364).

<sup>155</sup> Existem 525 (quinhentas e vinte e cinco) companhias listadas na Bolsa de Valores de São Paulo. Disponível em: <<http://www.bmfbovespa.com.br>>. Acesso em: <18 de ago. de 2013>.

<sup>156</sup> De acordo com o modelo de Douglass North, nas sociedades menos complexas, nas quais há um reduzido número de jogadores e de interações, o intercâmbio é personalizado e a ordem pode ser mantida por meio de sanções pessoais que demandam reduzidos custos de transação (AGUILAR FILHO; FONSECA, 2011, p. 561). Nas sociedades mais complexas, é necessária a existência de instituições.

<sup>157</sup> As diferenças nas leis fazem com que os mercados de capitais sejam organizados de maneira diferente no Japão, na Alemanha e nos Estados Unidos, contribuindo para produzir diferenças no desempenho econômico desses países (COOTER; ULEN, 2010, p. 33).

mento, por meio da emissão de valores mobiliários como ações e debêntures. A alternativa a esse modelo de desenvolvimento é a intermediação financeira, baseada em empréstimos e financiamentos bancários.

Conforme destacado no Capítulo 1, sobre custos de agência e responsabilidade limitada, a sociedade anônima de capital aberto possibilita ao investidor realizar investimentos pequenos, reduzir o risco de fracasso por meio da diversificação dos investimentos e liquidar seus investimentos de forma rápida e barata (POSNER, 2003, p. 410)<sup>158</sup>. Os sócios em sua maioria não pretendem dedicar uma grande parte do seu tempo para acompanhar as atividades societárias ou para obter informações mais detalhadas sobre a gestão da companhia<sup>159</sup>. A rigidez da legislação é explicada pela função econômica da sociedade anônima de capital aberto<sup>160</sup>. Sua função é a captação de recursos da população popular com o objetivo de aplicar esses recursos na atividade empresarial<sup>161</sup>. Apesar da rigidez da legislação, os próprios empreendedores por meio da bolsa de valores criaram normas de governança corporativa ainda mais rígidas do que a prevista na lei societária com o objetivo de sinalizar confiabilidade ao público investidor.

---

<sup>158</sup> Conforme já frisado, os acionistas de uma sociedade anônima de grande porte cujo capital está pulverizado em milhares de ações não se conhecem, exigindo para sua constituição um arranjo institucional no qual a legislação é extremamente rígida, detalhada e complexa, deixando poucas lacunas para preenchimento pelas partes (PIMENTA, 2008, p. 255).

<sup>159</sup> Em geral, as sociedades anônimas de capital aberto são constituídas para empreendimentos de maior porte, mas essa característica não impede que seja viabilizada a criação de pequenas ou médias empresas de capital aberto.

<sup>160</sup> Ao reduzir a adoção de institutos e estruturas desenvolvidas pela mente criativa do empresário, as sociedades anônimas reduzem os custos de transação para o investidor (CATEB; PIMENTA, 2012, p. 234).

<sup>161</sup> Facilitando a aplicação dos recursos na atividade econômica e conferindo proteção e segurança ao investidor, a Lei das Sociedades Anônimas permite uma forma de investimento saudável, segura e eficiente, possibilitando a aplicação em ações como alternativa à manutenção de recursos financeiros em depósitos bancários (CATEB, 2008, p. 264).

A abertura de uma sociedade anônima de capital aberto tem forte participação da bolsa de valores, haja vista que incumbe a ela, como órgão auxiliar da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), fiscalizar as operações nela realizadas<sup>162</sup>. Atribui-se assim à bolsa de valores uma elevada capacidade de autorregulação e de poder de polícia<sup>163</sup>. No âmbito da governança corporativa, a BM&F Bovespa organizou níveis diferenciados de listagem do mercado de ações<sup>164</sup>, contendo regras mais rígidas que as previstas na Lei das Sociedades por Ações. A maioria das companhias relacionadas na Bolsa não participa de qualquer segmento de listagem organizada por ela, mostrando a importância de uma lei que contenha regras de governança no âmbito do mercado de valores mobiliários<sup>165</sup>. Entre as companhias especificadas nos diversos segmentos, as que mais poderiam se aproximar do perfil normativo de uma sociedade anônima simplificada é o segmento Bovespa Mais<sup>166</sup>.

Adolph Berle e Gardiner Means, utilizando dados estatísticos de 1929, chegaram à conclusão que há possibilidade de

<sup>162</sup> BRASIL. Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976 (Mercado de Valores Mobiliários). Art. 17. As Bolsas de Valores, as Bolsas de Mercadorias e Futuros, as entidades do balcão organizado e as entidades de compensação e liquidação de operações com valores mobiliários terão autonomia administrativa, financeira e patrimonial, operando sob a supervisão da Comissão de Valores Mobiliários. § 1º Às Bolsas de Valores, às Bolsas de Mercadorias e Futuros, às entidades do mercado de balcão organizado e às entidades de compensação e liquidação de operações com valores mobiliários incumbe, como órgãos auxiliares da Comissão de Valores Mobiliários, fiscalizar os respectivos membros e as operações com valores mobiliários nelas realizadas.

<sup>163</sup> A bolsa de valores tem a função de preservar elevados padrões éticos de negociação entre os seus membros, emitindo regras, fiscalizando o cumprimento e aplicando sanções, no exercício das funções de entidade autorreguladora (WALD; EIZIRIK, 1986, p. 28).

<sup>164</sup> Os níveis diferenciados são: Novo Mercado, Nível I, Nível II e Bovespa Mais.

<sup>165</sup> O número de companhias listadas em cada segmento é o seguinte: Novo Mercado – 130; Nível I – 32; Nível II – 21; Bovespa Mais – 5; Tradicional – 258; BDR Patrocinado – 12 e Balcão Organizado – 67.

<sup>166</sup> As cinco companhias listadas no Bovespa Mais são as seguintes: Companhia de Águas do Brasil - Cab Ambiental; Desenvix Energias Renováveis S.A.; Nortec Química S.A.; Nutriplant Indústria e Comércio S.A. e Senior Solution S.A.

separação entre propriedade acionária e poder de controle empresarial. Eles classificaram o controle interno em cinco tipos (BERLE; MEANS, 1988, p. 85 e segs): 1) controle através da propriedade quase total (controle unipessoal); 2) controle majoritário; 3) controle por meio de mecanismo legal sem propriedade majoritária; 4) controle minoritário (controle fundado em número de ações inferior à metade do capital votante); e 5) controle administrativo (controle pelos administradores em face da extrema dispersão acionária). Os quatro últimos tipos apresentam problemas quanto à separação entre controle e propriedade. Em sociedades anônimas cujo capital é pulverizado em milhares de acionistas, a tendência é a legislação aumentar as responsabilidades dos administradores, contrabalançando a grande dispersão acionária. A separação entre propriedade e controle também causa problemas se o controlador, que elege a maioria dos administradores, puder com maior facilidade extrair benefícios privados em detrimento da companhia (*private benefits of control*), gerando seu enriquecimento e dos administradores em detrimento dos demais investidores.

A modalidade de controle interno de cada companhia influencia cada um dos temas afetos ao Direito Societário, dificultando a imposição de uma regra geral na lei societária para todas as companhias abertas<sup>167</sup>. De qualquer forma, a manutenção de um mercado de capitais demanda a existência de uma administração da companhia responsável, de um sistema eficiente de divulgação das informações e de controle e de uma autoridade reguladora que proteja o público investidor e puna os infratores (ARRUDA, 1987, p. 49). A segurança e a qualidade das informações prestadas pelas companhias são fundamentais para a valorização e a liquidez das ações. O direcionamento de parte da poupança popular para a atividade produtiva depende da con-

<sup>167</sup> Podem ser citados sete aspectos relevantes na atualidade sobre a Lei das Sociedades Anônimas: ações preferenciais não votantes; eleição de membros do conselho de administração por acionistas minoritários; direitos na alienação de controle; acordos de acionistas; cancelamento de registro; direito de recesso e conselho fiscal (GORGA, 2013, p. 137 e segs).

fiança dos investidores e da ação das autoridades na tarefa de disciplinar os mercados e de fiscalizar os gestores dos fundos e os administradores das companhias abertas.

Traçadas as características principais da sociedade anônima de capital aberto, abordamos adiante as diferenças entre a sociedade anônima de capital aberto e a de capital fechado. A ideia é esclarecer quais são as exigências e os custos mais elevados de exploração da atividade econômica por meio de uma sociedade anônima de capital aberto em relação a uma sociedade anônima simplificada.

A Lei das Sociedades Anônimas prevê dois modos de constituição da companhia: por meio de subscrição pública ou por subscrição particular. Atualmente, encontra-se em desuso a constituição da companhia por subscrição pública<sup>168</sup>. Nos países da *Common Law*, não há a opção de constituição da companhia por essa modalidade. A companhia é formada por algumas pessoas e, se houver interesse em acessar o mercado de valores mobiliários, são feitos os registros no órgão regulador do mercado e nas bolsas de valores<sup>169</sup>.

A compreensão da legislação que regula a sociedade anônima é dificultada pela existência de duas leis que tratam da matéria: a Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, que dispõe sobre a sociedade anônima de capital fechado e sobre a sociedade anônima de capital aberto, e a Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, que dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e a criação da Comissão de Valores Mobiliários. Além disso, a Lei nº 6.404, de 1976, contém dispositivos que estão mais relacionados ao mercado de valores mobiliários do que à regulação dos aspec-

<sup>168</sup> A constituição da sociedade anônima por subscrição pública implica submissão dos atos de oferta de ações ao público a formas solenes, normas imperativas e regulação estrita e fiscalização governamental (LAMY FILHO; BULHÕES PEDREIRA, 2009, p. 663).

<sup>169</sup> Embora em desuso, a Lei da Sociedade por Ações e boa parte da doutrina colocam em primeiro lugar na sua abordagem as regras de constituição da companhia por subscrição pública (LAMY FILHO; BULHÕES PEDREIRA, 2009, p. 664).

tos organizacionais da sociedade anônima de capital aberto. Os arts. 4º e 4º-A, modificado e incluído pela Lei nº 10.303, de 31 de outubro de 2001, dizem respeito, por exemplo, ao mercado de valores mobiliários, mas eles constam na lei societária.

A dificuldade é agravada pelo tratamento em conjunto na Lei nº 6.404, de 1976, de duas realidades distintas: a sociedade anônima de capital fechado e a sociedade anônima de capital aberto<sup>170</sup>. A previsão de estrutura idêntica para as pequenas e as grandes sociedades, ainda que adotando o critério de somente considerar fechadas aquelas que não têm os seus valores negociados em bolsa ou mercado de balcão, significa embarçar o funcionamento das pequenas sociedades, quando a lei deveria simplificá-lo (ARRUDA, 1987, p. 55).

A atuação da Comissão de Valores Mobiliários tem por objetivo reduzir custos de transação nas relações entre a sociedade anônima e o mercado<sup>171</sup>. O custo de obtenção de informações relevantes é reduzido pela atuação da Comissão de Valores Mobiliários ao expedir normas de conduta destinadas às sociedades anônimas<sup>172</sup>. A obrigatoriedade de revelação de informações relevantes diminui a assimetria de informações entre as partes na relação jurídica, prevenindo a ocorrência de litígios entre elas<sup>173</sup>. Além disso, fica mais fácil para o investidor escolher as

<sup>170</sup> Afirma-se que a lei brasileira ao prever uma lei única para companhias fechadas e abertas tem como premissa diminuir os custos de transação com eventuais alterações estruturais (CATEB; PIMENTA, 2012, p. 238), mas a nosso ver se trata de duas realidades distintas.

<sup>171</sup> A Comissão de Valores Mobiliários tem o papel principal de expedir normas de conduta com o objetivo de prevenir os litígios (CATEB, 2008, p. 269).

<sup>172</sup> É atribuição da Comissão de Valores Mobiliários desestimular o uso indevido de informações privilegiadas no mercado, estabelecendo punições administrativas no caso do seu descumprimento (CATEB, 2008, p. 270).

<sup>173</sup> É dever dos administradores da sociedade anônima aberta revelar as informações relevantes ao público investidor. BRASIL. Lei nº 6.404, de 1976. Art. 157. (...) § 4º Os administradores da companhia aberta são obrigados a comunicar imediatamente à bolsa de valores e a divulgar pela imprensa qualquer deliberação da assembleia-geral ou dos órgãos de administração da companhia, ou fato relevante ocorrido nos seus negócios, que possa influir, de modo ponderável, na decisão dos investidores do

empresas mais diligentes, diferenciando-se as boas empresas das ruins por meio da sinalização da qualidade. No âmbito do arranjo institucional do mercado brasileiro, compete à CVM o papel de administrar o registro das companhias abertas e fiscalizar a emissão de ações no mercado de valores mobiliários. Ela tem a missão de emitir regulação específica sobre os temas de interesse do mercado de valores mobiliários, visando a manutenção de um mercado saudável e de menor risco para os investidores nacionais e estrangeiros<sup>174</sup>. O estudo da evolução da Economia, conforme destacado anteriormente, mostra o deslocamento de boa parte da riqueza da propriedade individual para a propriedade de empresas de grande porte financiadas pela poupança popular. Cada vez mais há um predomínio da sociedade anônima de capital aberto, com um poder de decisão maior para os administradores no caso de capital pulverizado e uma postura mais passiva dos acionistas detentores de pequena parcela do capital social, implicando uma separação entre propriedade e controle. Esse fenômeno justifica a criação de políticas adotadas pelo Estado, incluindo a manutenção de uma Comissão de Valores Mobiliários<sup>175</sup>.

**Tabela 14 – Fiscalização pela Comissão de Valores Mobiliários.**

Sociedade anônima simplificada	Sociedade anônima aberta
Sem fiscalização	Com fiscalização

---

mercado de vender ou comprar valores mobiliários emitidos pela companhia (...).

<sup>174</sup> O ordenamento jurídico brasileiro, ao contrário do norte-americano, concede à Comissão de Valores Mobiliários porção maior de competência regulamentar (CAMINHA; CARVALHO, 2009, p. 374).

<sup>175</sup> A minuta que resultou no Projeto de Lei nº 1.572, de 2011, que tramita na Câmara dos Deputados com o objetivo de criar um novo Código Comercial, prevê atribuir à Comissão de Valores Mobiliários um âmbito mais amplo de regulação das normas específicas da sociedade anônima aberta mediante a edição de atos normativos. Alega-se que o mercado de valores mobiliários é mais dinâmico do que a atualização legislativa, recomendando-se que a lei contenha apenas normas gerais (COELHO, 2011, p. 11).

A criação de uma sociedade anônima de capital aberto se dá por meio de uma escritura pública, a qual é submetida à apreciação da junta comercial antes de ser encaminhada junto com extenso rol de documentos para a bolsa de valores, sob a supervisão da CVM. A exigência de cumprimento de etapas burocráticas na junta comercial a nosso ver não é estritamente necessária. O registro da sociedade anônima em dois órgãos distintos representa duplicidade de obrigações que poderiam ser evitadas se houvesse uma maior racionalidade administrativa. Reforça esse entendimento a extinção do Departamento Nacional do Registro do Comércio (DNRC) e sua substituição pelo Departamento de Registro Empresarial e Integração, órgão vinculado à Secretaria da Micro e Pequena Empresa da Presidência da República. A supervisão das juntas comerciais a partir de agora será feita por órgão de uma secretaria direcionada aos problemas das micro e pequenas empresas, reduzindo-se a ênfase nas situações peculiares às grandes empresas (SHARP JÚNIOR, 2013). A edição de normas regulatórias por dois sistemas distintos, muitas vezes de forma contraditória, prejudica a segurança jurídica<sup>176</sup>. É possível aprimorar o arranjo institucional do mercado de capitais dispensando-se o registro das sociedades anônimas de capital aberto nas juntas comerciais e exigindo-se o seu registro tão somente na CVM<sup>177</sup>.

A sociedade anônima de capital aberto é administrada por uma diretoria e por um conselho de administração. Há uma razão de natureza econômica para a constituição de um conselho de administração nas sociedades anônimas que contam com grande número de acionistas. A hipótese de todos os acionistas participarem de cada decisão da sociedade geraria grandes custos burocráticos, além de eles terem menor incentivo para cum-

<sup>176</sup> No âmbito da junta comercial, os custos de transação encontrados são a falta de previsibilidade, o pequeno número e a baixa qualidade do corpo técnico, a insuficiente informatização e a insegurança quanto aos limites do papel desempenhado pelo órgão (TIMM, 2010, p. 16).

<sup>177</sup> O arranjo institucional é o regramento específico de uma atividade econômica.

prir adequadamente suas tarefas, já que as perdas associadas às decisões ruins seriam partilhadas com a grande quantidade de acionistas. Um controle mais eficiente é obtido com a criação de um conselho de administração, a quem incumbe de forma remunerada acompanhar as decisões da diretoria e a situação geral da sociedade. Nesse arranjo, os acionistas permanecem com o direito de avaliar a permanência dos administradores (ALCHIAN; DEMSETZ, 1972, p. 101), mas não precisam participar do dia a dia da sociedade.

**Tabela 15 – Conselho de Administração.**

Sociedade anônima simplificada	Sociedade anônima aberta
Dispensado	Obrigatório

Além da obrigação de contar com um conselho de administração, a sociedade anônima de capital aberto necessita custear a auditoria de suas demonstrações financeiras por auditores independentes<sup>178</sup>. A lei considera que o custo de auditar as contas das sociedades anônimas de capital aberto por profissionais independentes é menor do que os gastos individuais que os acionistas incorreriam para monitorar os administradores, caso não houvesse a previsão de auditoria independente<sup>179</sup>.

**Tabela 16 – Auditoria Independente.**

Sociedade anônima simplificada	Sociedade anônima aberta
Dispensada	Obrigatória

<sup>178</sup> BRASIL. Lei nº 6.404, de 1976. Art. 177. (...) § 3º As demonstrações financeiras das companhias abertas observarão, ainda, as normas expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários e serão obrigatoriamente submetidas a auditoria por auditores independentes nela registrados. (...).

<sup>179</sup> Ao criar demonstrações financeiras obrigatórias para toda companhia, reduz-se a assimetria de informações entre os seus vários investidores (CATEB; PIMENTA, 2012, p. 241).

## 2.3 Conclusões do Capítulo

Apresentam-se, a seguir, em ordenação tópica, as linhas conclusivas assumidas no presente capítulo:

1. A opção do empreendedor pelo tipo jurídico escolhido para o exercício da atividade econômica implica custos econômicos que os economistas chamam de custos de oportunidade. Os tipos jurídicos preferidos pelos empresários são o empresário individual sem limitação da responsabilidade e a sociedade limitada.
2. O empresário individual sem a limitação da responsabilidade responde por suas obrigações sem qualquer separação do seu patrimônio pessoal ou limitação da responsabilidade pelas obrigações decorrentes da atividade empresarial. Não havendo separação patrimonial, não há uma justificativa de natureza econômica que fundamente a obrigatoriedade de sua inscrição no registro mercantil. A ausência de limitação da responsabilidade do empresário individual significa que não há externalização de custos aos credores involuntários, risco moral da atividade desenvolvida e nem um privilégio perante os riscos da vida.
3. A empresa individual de responsabilidade limitada separa o patrimônio pessoal do seu titular daquele destinado à exploração da atividade econômica. A legislação exige a integralização de um capital mínimo de cem salários mínimos para a constituição da empresa. A obrigação de um capital mínimo é contraproducente em relação ao empreendedorismo, já que o capital não se confunde com o patrimônio e não se consideram as diferenças no risco de cada atividade empresarial. Além disso, a obrigação afeta somente as atividades de menor porte e não se aplica aos demais tipos jurídicos previstos na legislação.
4. A constituição de uma sociedade agrega recursos de duas ou mais pessoas para o desenvolvimento de uma

atividade econômica em que há vantagens na cooperação mútua. O contrato de sociedade é uma espécie de contrato relacional, de longo prazo e incompleto.

5. A sociedade limitada é de simples constituição e permite a limitação da responsabilidade dos sócios. A liberdade contratual propicia a descoberta de novos arranjos societários com vistas ao aumento dos resultados, colaborando para o incremento do bem-estar da sociedade em geral. A feição privada e contratual da sociedade limitada está prevista no desenho jurídico previsto no Código Civil: boa parte das regras societárias é decidida no contrato social. A disposição em lei de regras contratuais padronizadas diminui os custos de transação das partes contratantes, que não conseguem prever e regular antecipadamente todas as eventualidades que possam ocorrer após a celebração do contrato.
6. A sociedade anônima de capital aberto permite a existência de transações econômicas entre pessoas que não se conhecem, mediante a captação de recursos da economia popular. As regras da sociedade anônima de capital aberto são rígidas, detalhadas e complexas, deixando pouco espaço para preenchimento pelos acionistas. A regulação do mercado de valores mobiliários pela Comissão de Valores Mobiliários colabora para a redução do custo de obtenção de informações relevantes pelos sócios, assim como a existência de um conselho de administração e a obrigação de uma auditoria independente.

No próximo Capítulo, examinaremos as regras específicas de uma sociedade anônima simplificada, comparando-se as suas disposições com o atual regramento da sociedade anônima de capital fechado no Brasil, com vistas a avaliar a viabilidade de uma legislação que permita no País a criação de uma sociedade anônima simplificada.

Coleção de Teses,  
**Dissertações  
e Monografias**  
de Servidores do Senado Federal

---

**2015**  
Capítulo 3

Sociedade anônima simplificada



### Capítulo 3

## Sociedade anônima simplificada

*“Pois nos países da América Latina prevalece desde os tempos coloniais forte tendência à personalização das relações comerciais entre os indivíduos. Persiste a informalidade nos negócios. Trata-se de uma questão cultural que dificulta até hoje a construção de um conjunto institucional baseado na objetividade capitalista. No século XXI, os países da América Latina ainda encorajam um modelo de trocas pessoais encerrado há muito tempo nos Estados Unidos e na Europa.” (Douglass North<sup>180</sup>).*

O assunto abordado no presente Capítulo é uma espécie de sociedade anônima simplificada que não tenha o seu capital aberto ao público investidor. A sociedade anônima de capital fechado é o tipo societário cujo capital é dividido em ações e cujos valores mobiliários de sua emissão não são admitidos à negociação em bolsa de valores ou mercado de balcão<sup>181</sup>. Optamos por abordar de forma conjunta a sociedade anônima de capital fechado e a sociedade anônima simplificada, pois esta pode ser considerada uma espécie daquela. Além disso, acreditamos que de forma geral eventuais regras simplificadoras da sociedade anônima podem ser aplicadas a todas as sociedades anônimas de capital fechado. De acordo com o autor colombiano Francisco Reyes Villamizar, a sociedade fechada é caracterizada em regra geral: a) por contar com um número reduzido de sócios; b) por haver um direito de preferência na negociação das ações; c) por não haver um mercado aberto para a negociação das ações; e d) pelo número significativo de sócios que ocupam cargos na administração da companhia (VILLAMIZAR, 2010a, p. 110).

---

<sup>180</sup> NORTH, 2003, p. 11.

<sup>181</sup> BRASIL. Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Art. 4º. 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.

Nos últimos anos, tem sido defendida a criação de uma espécie de sociedade anônima simplificada no Brasil. Aqui o assunto chegou pelas mãos dos juristas Walfrido Warde Júnior e Rodrigo Castro. De acordo com eles, não é necessário criar uma lei própria da sociedade anônima simplificada, mas é suficiente adaptar a denominada “pequena sociedade anônima” prevista no art. 294 da Lei das Sociedades por Ações mediante algumas alterações no seu regramento jurídico<sup>182</sup>. A proposta dos juristas abrange algumas das matérias constantes da lei colombiana que dispõe sobre as sociedades por ações simplificada<sup>183</sup>.

A constituição de um novo tipo societário de sociedade anônima de capital fechado que foque na simplicidade de suas regras jurídicas pode ser uma boa opção para a classe empresarial (WARDE JÚNIOR; DE CASTRO, 2012). A sociedade anônima de capital aberto, por outro lado, conforme vimos no Capítulo 2, envolve custos que não compensam a sua abertura para compa-

<sup>182</sup> BRASIL. Lei nº 6.404, de 1976. Art. 294. A companhia fechada que tiver menos de vinte acionistas, com patrimônio líquido inferior a R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais), poderá: I - convocar assembléia-geral por anúncio entregue a todos os acionistas, contra-recibo, com a antecedência prevista no artigo 124; e II - deixar de publicar os documentos de que trata o artigo 133, desde que sejam, por cópias autenticadas, arquivadas no registro do comércio, juntamente com a ata da assembleia que sobre eles deliberar. § 1º A companhia deverá guardar os recibos de entrega dos anúncios de convocação e arquivar no registro do comércio, juntamente com a ata da assembleia, cópia autenticada dos mesmos. § 2º Nas companhias de que trata este artigo, o pagamento da participação dos administradores poderá ser feito sem observância do disposto no § 2º do artigo 152, desde que aprovada pela unanimidade dos acionistas. § 3º O disposto neste artigo não se aplica à companhia controladora de grupo de sociedade, ou a ela filiadas.

<sup>183</sup> A proposta dos juristas abrange os seguintes itens: supressão do requisito de pluralidade dos sócios; dispensa da publicação dos documentos da administração, desde que eles sejam divulgados na rede mundial de computadores; permite aos acionistas participar e votar a distância em assembleia-geral; faculta ao estatuto estipular que o acionista participará dos lucros e das perdas de forma desproporcional às ações detidas por eles; permite que a diretoria seja composta por um diretor e tenha prazo de gestão indeterminado; faculta ao administrador participar do lucro sem que seja necessário atribuir aos acionistas o dividendo obrigatório; permite ao acionista se retirar da companhia mediante notificação com antecedência mínima de trinta dias; e faculta a exclusão do acionista que descumprir suas obrigações sociais.

nhas sob controle familiar e propriedade concentrada<sup>184</sup>. Para chegar a alguma conclusão sobre o tema, precisamos examinar quais são as propostas sugeridas atualmente e verificar a sua racionalidade econômica e jurídica.

No Direito comparado, as iniciativas da Colômbia e da França podem servir de inspiração para uma legislação brasileira sobre o tema<sup>185</sup>. De acordo com o autor intelectual da lei colombiana, o jurista Villamizar, os problemas impostos ao funcionamento das sociedades anônimas demandam solução legislativa que traga maior flexibilidade ao seu funcionamento, especialmente dando-se ênfase à autonomia da vontade na elaboração do seu estatuto social.

A criação de uma sociedade anônima simplificada na Colômbia aumentou significativamente sua utilização pelos empreendedores daquele País<sup>186</sup>. Os mais importantes grupos empresariais colombianos têm migrado para o regime da sociedade por ações simplificada, podendo ser considerada a opção pela lei que rege esse tipo societário o maior plebiscito frente a uma norma mercantil (VILLAMIZAR, 2010a, p. 106)<sup>187</sup>. Pretendemos focar a nossa abordagem na lei colombiana por meio da qual se cria a sociedade anônima simplificada<sup>188</sup>. A organização dos itens deste Capítulo foi elaborada tendo por base o trabalho aca-

<sup>184</sup> A realidade econômica da América Latina é caracterizada por companhias com controle familiar e propriedade concentrada (VILLAMIZAR, 2010c, p. 1).

<sup>185</sup> No Brasil, não foi aprovada uma lei específica que regule formas híbridas de sociedade, não se criando uma sociedade anônima simplificada. A falta de um tipo societário como a sociedade anônima simplificada faz com que os sócios tenham que incluir elementos contratuais de natureza pessoal na sociedade anônima (VILLAMIZAR, 2013, p. 84).

<sup>186</sup> Em dezembro de 2008, cerca de 7% dos registros de empresários eram de sociedades anônimas simplificadas, subindo esse percentual para mais de 80% em agosto de 2010 (VILLAMIZAR, 2010b, p. 12-13).

<sup>187</sup> Nos primeiros quatro anos de existência da sociedade por ações simplificada na Colômbia, mais de 95% de todas as novas empresas criadas são desse tipo societário e 15% das sociedades de maior porte migraram para ela (VILLAMIZAR, 2013, p. xix).

<sup>188</sup> COLÔMBIA. Lei nº 1.258, de 5 de dezembro de 2008, por meio da qual se cria a sociedade por ações simplificada. (tradução livre)

dêmico apresentado pelo jurista Francisco Reyes no Brasil por ocasião do III Congresso Brasileiro de Direito e Economia, realizado em outubro de 2010, e intitulado *A Sociedade por Ações Simplificada: uma verdadeira inovação no Direito Societário Latino-Americano* (VILLAMIZAR, 2010c)<sup>189</sup>.

De acordo com o jurista, a lei sobre as sociedades anônimas simplificadas incorpora as principais vertentes do Direito comparado contemporâneo e, desse modo, presume-se que os empresários migrem paulatinamente para o novo tipo societário em virtude de suas características flexíveis (VILLAMIZAR, 2010c, p. 1). A ênfase da nova lei é o conceito de sociedade-contrato, segundo o qual há predomínio da autonomia da vontade sobre normas regulatórias de natureza cogente, de modo a facilitar a criação e o funcionamento das sociedades, estimular a inovação e o desenvolvimento de novos produtos e serviços (VILLAMIZAR, 2010c, p. 1). Com a aprovação da lei colombiana, espera-se prevenir os conflitos intrasocietários, já que os sócios deverão definir com precisão as regras de organização societária e os mecanismos de resolução dos conflitos (VILLAMIZAR, 2010c, p. 2). Vamos examinar cada um desses pontos nos itens em que se subdivide o presente Capítulo.

Outra iniciativa que procura valorizar a sociedade anônima de capital fechado como principal tipo societário brasileiro e possivelmente como substituto da sociedade limitada na preferência dos empreendedores nacionais é o Projeto de Lei nº 1.572, de 2011, que propõe a criação de um novo Código Comercial. O trabalho acadêmico desenvolvido pelo jurista Fábio Ulhoa Coelho optou por eleger como modelo das sociedades empresárias brasileiras a sociedade anônima de capital fechado (COELHO,

---

<sup>189</sup> A sociedade anônima simplificada voltou a ser destacada no Brasil por ocasião do Primeiro Seminário de Direito e Economia do Nordeste, no qual um dos painéis foi sobre *A Ascensão da Sociedade por Ações Simplificada: uma demonstração do sucesso na aplicação da Análise Econômica do Direito*, ministrado pelo jurista colombiano em novembro de 2013. Disponível em: <<http://www.seminariodireitoeconomia.com.br>>. Acesso em: <24 de set. de 2013>.

2011, p. 10). A sociedade limitada, cujo perfil jurídico examinamos no Capítulo 2 e é o tipo societário mais utilizado atualmente no País, é disciplinada após as disposições referentes à sociedade anônima de capital fechado, aplicando-se a ela o regime da sociedade anônima fechada naquilo que não contrariar suas disposições específicas.

Para abordar a temática aqui introduzida, organizamos este capítulo em quatro itens. No item 3.1, examinamos a supressão do requisito de pluralidade dos sócios da sociedade anônima simplificada, a simplificação dos trâmites de constituição, as deficiências de outros tipos societários e o seu caráter empresarial. No item 3.2, discorreremos sobre a flexibilidade da capitalização da sociedade anônima simplificada, os outros mecanismos de financiamento e a autonomia estatutária. No item 3.3, discutimos o tema da limitação da responsabilidade dos sócios da sociedade anônima simplificada, o abuso de direito de voto e a responsabilidade dos administradores e a resolução de conflitos. No item 3.4, destacamos as conclusões do capítulo.

### 3.1 Constituição e Caráter Empresarial

A facilidade na constituição da sociedade por ações simplificada tem por finalidade reduzir os custos de transação de negócios jurídicos que seriam praticados no mercado a um custo mais alto, reduzir as deficiências das formas tradicionais de sociedade e superar a dicotomia entre sociedades civis e comerciais. É o que veremos neste item.

#### 3.1.1 Custos do Requisito de Pluralidade dos Sócios

A lei colombiana permite a constituição da sociedade anônima simplificada por uma única pessoa natural ou jurídica<sup>190</sup>, su-

---

<sup>190</sup> COLÔMBIA. Lei nº 1.258, de 2008. Art. 1º. Constituição [parte inicial]. A sociedade por ações simplificada poderá ser constituída por uma ou mais pessoas naturais ou jurídicas, que somente serão responsáveis até o montante de seus respectivos aportes. (tradução livre)

primindo o requisito de pluralidade dos sócios, de acordo com o qual uma sociedade somente pode ser criada por dois ou mais sócios<sup>191</sup>. Em razão disso, a lei faculta a constituição da sociedade anônima simplificada por meio de um ato unilateral<sup>192</sup>.

No âmbito do ordenamento jurídico brasileiro, podemos classificar a constituição de uma sociedade anônima unipessoal em duas categorias, o que facilita a abordagem do tema: sociedade anônima constituída por uma única pessoa natural e sociedade anônima constituída por uma pessoa jurídica<sup>193</sup>.

A constituição de uma sociedade anônima por somente uma única pessoa natural é vedada pela atual lei societária brasileira. São exigidos no mínimo dois sócios<sup>194</sup>. A discussão sobre a constituição originária ou inicial de uma sociedade unipessoal no Brasil perde força em virtude da aprovação da lei citada no Capítulo 2 que permite a constituição pela pessoa natural de uma empresa individual de responsabilidade limitada<sup>195</sup>. A fim de justificar a constituição de sociedades unipessoais, alega-se

<sup>191</sup> A fonte de inspiração da sociedade por ações simplificada colombiana foi a regulação da empresa unipessoal de responsabilidade limitada na Colômbia, a partir da qual se construiu um modelo societário que incorpora as mais modernas correntes do direito societário comparado (VILLAMIZAR, 2013, p. xxv).

<sup>192</sup> COLÔMBIA. Lei nº 1.258, de 2008. Art. 5º. Conteúdo do Documento de Constituição. A sociedade por ações simplificada será criada mediante contrato ou ato unilateral que conste em documento privado, inscrito no Registro Mercantil da Câmara de Comércio do lugar em que a sociedade estabeleça seu domicílio principal, no qual se expressará ao menos o seguinte: (...) (tradução livre)

<sup>193</sup> Na primeira regulação sobre a sociedade por ações simplificada, editada na França em 1994, era permitida a constituição de uma sociedade por ações simplificada somente por outra pessoa jurídica, mas as alterações posteriores, em 1999, 2001 e 2008, permitiram sua constituição tanto por pessoas jurídicas quanto por pessoas naturais (VILLAMIZAR, 2013, p. xxvi).

<sup>194</sup> BRASIL. Lei nº 6.404, de 1976. 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; (...).

<sup>195</sup> Na América Latina, são poucos os ordenamentos em que se reconhece a limitação da personalidade do empresário individual e eles optam pela forma não societária, da empresa individual de responsabilidade limitada (SALOMÃO FILHO, 1995, p. 9).

que a discussão sobre a possibilidade de criação de sociedades com a presença de apenas um sócio deixou de ser relevante no Direito Societário contemporâneo (VILLAMIZAR, 2013, p. 97). O argumento mais importante a favor da sociedade unipessoal é a regra da limitação da responsabilidade. Não importa se a sociedade é constituída por um ou mais sócios. Conforme vimos no Capítulo 1, os argumentos a favor da limitação da responsabilidade superam os argumentos contrários a essa limitação. Desse modo, não faz sentido exigir dois sócios, aumentando os custos de transação, para que o empresário se veja protegido pela limitação da responsabilidade.

O sistema europeu, por exemplo, trata do problema da limitação de responsabilidade do empresário individual de forma diferente do sistema brasileiro. No Brasil, trata-se de uma forma não societária a separação do patrimônio particular da pessoa natural e do patrimônio do ente empresarial, enquanto que em Portugal trata-se de uma forma societária, por meio da sociedade unipessoal<sup>196</sup>. Desse modo, parece-nos não ser necessário no Brasil permitir a criação de uma sociedade por ações simplificada por apenas uma pessoa natural, já que o ordenamento jurídico possibilita a constituição de uma empresa individual de responsabilidade limitada. Não vislumbramos, contudo, qualquer impedimento jurídico ou econômico para que a legislação que trata dessa figura jurídica deixe de permitir a aplicação subsidiária à empresa individual das regras da eventual sociedade anônima simplificada. Não vislumbramos tampouco qualquer impedimento para que não se permita a sociedade anônima simplificada constituída por somente uma pessoa natural.

**Tabela 17 – Sociedade Unipessoal – Constituída por Pessoa Natural.**

Sociedade anônima simplificada	Sociedade anônima fechada
--------------------------------	---------------------------

<sup>196</sup> Em Portugal, a figura do estabelecimento individual de responsabilidade limitada não tem tido receptividade pelo empresário português.

Permitido	Não-permitido
-----------	---------------

Quanto à possibilidade de conversão da sociedade anônima, constituída inicialmente por, pelo menos, dois sócios e que venha a perder um deles, em empresa individual de responsabilidade limitada ou em empresário individual, a legislação brasileira não prevê uma regra de conversão que discipline o seu procedimento. A Lei das Sociedades por Ações limita-se a determinar a dissolução da sociedade anônima que venha a ter apenas um sócio<sup>197</sup>. A solução da questão, a nosso ver, é a alteração da lei societária de modo a regular a conversão da sociedade anônima unipessoal derivada em empresa individual de responsabilidade limitada ou em empresário individual, caso o sócio remanescente seja uma pessoa natural.

A constituição de uma sociedade anônima unipessoal por outra pessoa jurídica é permitida pelo ordenamento jurídico brasileiro e recebe o nome de sociedade subsidiária integral. A sociedade subsidiária integral é a sociedade anônima formada por um único sócio, sendo, portanto, forma de sociedade unipessoal<sup>198</sup>. Ela é importante instrumento de organização empresarial, pois é considerada sujeito de direitos e obrigações próprias, respondendo perante credores com o seu patrimônio. Assim, os bens da sociedade controladora não são atingidos por obrigações da sociedade subsidiária integral, a não ser que seja decretada judicialmente a desconsideração da personalidade jurídica. Para uma sociedade, pode ser mais vantajoso - em termos de limitação da responsabilidade - constituir uma sociedade subsidiária integral, muitas vezes, em virtude do elevado risco do empreendimento, do que criar um estabelecimento subordi-

<sup>197</sup> BRASIL. Lei nº 6.404, de 1976. Art. 206. Dissolve-se a companhia: I - de pleno direito: (...) d) pela existência de 1 (um) único acionista, verificada em assembleia-geral ordinária, se o mínimo de 2 (dois) não for reconstituído até à do ano seguinte, ressalvado o disposto no artigo 251; (...).

<sup>198</sup> BRASIL. Lei nº 6.404, de 1976. Art. 251. A companhia pode ser constituída, mediante escritura pública, tendo como único acionista sociedade brasileira.

nado que não tenha o atributo da separação patrimonial. Outra vantagem da constituição de uma sociedade subsidiária integral decorre da diminuição dos custos de agência. A ausência de minoria societária na sociedade subsidiária integral reduz a zero os custos de transação da administração dos conflitos com grupos minoritários de sócios (PIMENTA, 2012, p. 352).

Uma questão importante no regramento jurídico da sociedade subsidiária integral é que a legislação brasileira exige que a sociedade controladora da sociedade subsidiária integral seja brasileira. Não há motivos de ordem econômica para vedar a constituição de sociedade subsidiária integral por sociedade estrangeira, haja vista que os investimentos estrangeiros geram benefícios sobre a economia e a sociedade<sup>199</sup>. Afirma-se que os grupos transnacionais se estruturam majoritariamente por meio da criação de sociedades de capital unipessoais (*wholly-owned subsidiaries*), não surpreendendo que cerca de 83% das filiais estrangeiras de grupos norte-americanos constituam sociedades unipessoais (VILLAMIZAR, 2010c, p. 8)<sup>200</sup>. Assim, um ponto polêmico que compete ao Congresso Nacional discutir a respeito das sociedades unipessoais é a restrição à sociedade estrangeira para constituir uma sociedade subsidiária integral. A revogação da exigência de nacionalidade brasileira da sociedade controladora da sociedade subsidiária integral, no caso da sociedade anônima simplificada, pode ser um importante instrumento de captação de investimentos estrangeiros pelo País<sup>201</sup>.

<sup>199</sup> Uma sociedade sediada no exterior, por exemplo, poderia optar por constituir uma subsidiária integral no País, para exploração de determinado empreendimento, caso o custo de transação fosse menor do que a instalação de um estabelecimento subordinado. Caso optasse pela constituição de um estabelecimento subordinado, a sociedade exerceria em seu próprio nome, conta e risco, a nova atividade empresarial e responderia com todo o seu patrimônio pelas obrigações decorrentes do empreendimento.

<sup>200</sup> A Gap, maior grupo de vestuário dos Estados Unidos e o terceiro maior grupo do mundo, após 44 anos de fundação, decidiu abrir um estabelecimento no Brasil associada a um grupo local, o GEP, mas nos países avançados ela não recorre a sócios locais (DALTRO, 2013, p. 90).

<sup>201</sup> A importância do capital estrangeiro reflete-se no aumento da poupança disponível

### 3.1.2 Custos de Constituição

A lei colombiana prevê que a inscrição da sociedade por ações simplificada no registro mercantil significa a atribuição dos efeitos da personalidade jurídica à sociedade, formando uma pessoa jurídica distinta dos acionistas<sup>202</sup>. A lei societária brasileira não contém um dispositivo que atribua os efeitos da personalidade jurídica à sociedade anônima registrada, mas a este tipo societário se aplica o disposto no Código Civil que prevê o começo da existência legal das pessoas jurídicas com a inscrição dos atos constitutivos no respectivo registro<sup>203</sup>. Antes da inscrição da sociedade por ações simplificada no Registro Mercantil colombiano, os sócios respondem pelas obrigações sociais na forma jurídica de uma sociedade de fato<sup>204</sup>. No Brasil, a sociedade por ações em formação não é regulada pelas normas que tratam das sociedades de fato, mas por regras especiais da Lei das Sociedades por Ações (GONÇALVES NETO, 2005, p. 30), inserindo-se nos atos e publicações da companhia em constituição a denominação acrescida da expressão “em organização”. A regra é que não é permitido à companhia funcionar sem que sejam arquivados e

---

para investimento, na transferência de tecnologia, no aprendizado de diferentes métodos empresariais, no aumento da concorrência e na ampliação do acesso dos consumidores a produtos de origem estrangeira e ao mercado internacional (BARBOSA, 2013b, p. 351).

<sup>202</sup> COLÔMBIA. Lei nº 1.258, de 2008. Art. 2º. Personalidade Jurídica. A sociedade por ações simplificada, uma vez inscrita no Registro Mercantil, formará uma pessoa jurídica distinta dos seus acionistas. (tradução livre)

<sup>203</sup> BRASIL. Lei nº 10.406, de 2002. Art. 45. Começa a existência legal das pessoas jurídicas de direito privado com a inscrição dos atos constitutivos 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>204</sup> COLÔMBIA. Lei nº 1.258, de 2008. Art. 7º. Sociedade de Fato. Enquanto não efetuada a inscrição do documento privado ou público de constituição na Câmara de Comércio do lugar em que a sociedade estabeleça seu domicílio principal, entender-se-á para todos os efeitos legais que a sociedade é de fato se forem vários os sócios. Caso se trate de uma única pessoa, responderá pessoalmente pelas obrigações que contrair no desenvolvimento da empresa. (tradução livre)

publicados seus atos constitutivos<sup>205</sup>. Não vemos problemas de ordem jurídica ou econômica que impeçam que eventual sociedade anônima simplificada no Brasil seja considerada sociedade de fato ou sociedade em comum enquanto não inscrita no Registro de Empresas.

A sociedade de fato no ordenamento jurídico brasileiro é denominada de sociedade em comum. A discussão importante nessa matéria é a implicação para os credores da responsabilidade subsidiária, portanto, não direta, dos sócios pelas obrigações da sociedade<sup>206</sup>. A imposição aos credores de um benefício de ordem em favor de sócios de uma sociedade sem personalidade jurídica e muitas vezes sem qualquer documento escrito não nos parece razoável. As obrigações da sociedade de fato ou comum deveriam ser direta e imediatamente cobradas dos sócios, sem que fosse prevista uma subsidiariedade (PIMENTA, 2010, p. 14). A regra da subsidiariedade deveria ser aplicada somente às sociedades personificadas.

### **Tabela 18 – Sociedade Não-Registrada.**

Sociedade anônima simplificada	Sociedade anônima fechada
Sociedade de fato	Funcionamento não-permitido

De acordo com Villamizar, o processo constitutivo da sociedade por ações simplificada tem por objetivo reduzir os custos de transação verificados nos demais tipos societários (VILLAMIZAR, 2010c, p. 10). Conforme destacado no Capítulo 1, as empresas reduzem os custos de transação ao substituírem complicados mecanismos de trocas efetuadas no mercado, no qual deve ser levado em conta o custo de negociação, de celebração e de cumprimento de um contrato específico para cada operação.

<sup>205</sup> BRASIL. Lei nº 6.404, de 1976. Art. 94. Nenhuma companhia poderá funcionar sem que sejam arquivados e publicados seus atos constitutivos.

<sup>206</sup> BRASIL. Lei nº 10.406, de 2002. Subtítulo I - Da sociedade não-personificada. Capítulo I - Da sociedade em comum. (...) Art. 990. Todos os sócios respondem solidária e ilimitadamente pelas obrigações sociais, excluído do benefício de ordem, previsto no art. 1.024, aquele que contratou com a sociedade.

A facilidade e a simplificação da constituição e abertura de empresas são importantes instrumentos para ganho de eficiência, haja vista que a criação de uma empresa representa redução de custos de transação de negócios que seriam levados a efeito no mercado, a um custo mais alto e a um prazo mais curto<sup>207</sup>.

A constituição de uma sociedade anônima de capital fechado no Brasil não exige a contratação de uma instituição financeira, a elaboração de um estudo de viabilidade econômica e financeira ou qualquer providência junto à Comissão de Valores Mobiliários (CVM). É necessário, contudo, que sejam subscritas, por pelo menos duas pessoas, todas as ações em que se divide o capital social; sejam realizados, pelo menos, dez por cento do preço de emissão das ações subscritas em dinheiro e que os valores realizados em dinheiro sejam depositados no banco<sup>208</sup>. Caso a integralização do capital se dê na forma de bens, a lei societária brasileira prevê uma assembleia de avaliação dos bens<sup>209</sup>.

A forma mais simples de constituição da sociedade anônima é por meio de uma escritura pública<sup>210</sup>. Ela é assinada por todos os subscritores e deve conter a qualificação deles; o estatuto

<sup>207</sup> A comparação entre o custo brasileiro para abrir uma empresa e o custo de outros países do mundo indica que a ineficiência brasileira é da ordem de R\$ 264 milhões anuais (FIRJAN, 2010, p. 12).

<sup>208</sup> BRASIL. Lei nº 6.404, de 1976. 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. (...).

<sup>209</sup> BRASIL. Lei nº 6.404, de 1976. Art. 8º. A avaliação dos bens será feita por 3 (três) peritos ou por empresa especializada, nomeados em assembleia-geral dos subscritores, convocada pela imprensa e presidida por um dos fundadores, instalando-se em primeira convocação com a presença de subscritores que representem metade, pelo menos, do capital social, e em segunda convocação com qualquer número. (...).

<sup>210</sup> Verifica-se que o processo de constituição da sociedade anônima por escritura pública é mais simples, não se revestindo das formalidades existentes nos demais modos de constituição (MOREIRA, 2004, p. 39).

da sociedade; a relação das ações tomadas por eles; a importância das entradas pagas; a transcrição do recibo do depósito da realização inicial; a transcrição do laudo de avaliação dos peritos, caso tenha havido subscrição do capital social em bens, e a nomeação dos primeiros administradores<sup>211</sup>. A sociedade anônima também pode ser criada por instrumento particular, consubstanciado na ata da assembleia geral dos fundadores e subscritores do capital. A constituição da sociedade anônima de capital fechado é designada simultânea, porque a subscrição do capital é procedida particularmente, sem apelo ao público (MOREIRA, 2004, p. 36). Após a elaboração do ato de constituição da sociedade anônima, ele deve ser arquivado no Registro de Empresas e publicado no órgão oficial. Observe-se que a constituição de uma sociedade anônima envolve mais formalidades e maiores custos do que a constituição de uma sociedade limitada.

A lei colombiana suprimiu o requisito de constituição da sociedade por ações simplificada por meio de escritura pública, permitindo-se a sua criação por contrato ou ato unilateral que conste em documento privado. É necessário, entretanto, o reconhecimento da assinatura dos sócios previamente à inscrição do documento de constituição no Registro Mercantil<sup>212</sup>. A norma colombiana tem por objetivo suprimir a duplicidade de trâmites para constituição da sociedade por ações. No Brasil, não vislum-

<sup>211</sup> BRASIL. Lei nº 6.404, de 1976. Art. 88. A constituição da companhia por subscrição particular do capital pode fazer-se por deliberação dos subscritores em assembleia-geral ou por escritura pública, considerando-se fundadores todos os subscritores. (...) § 2º Preferida a escritura pública, será ela assinada por todos os subscritores, e conterá: a) a qualificação dos subscritores, nos termos do artigo 85; b) o estatuto da companhia; c) a relação das ações tomadas pelos subscritores e a importância das entradas pagas; d) a transcrição do recibo de depósito referido no número III do artigo 80; e) a transcrição do laudo de avaliação dos peritos, caso tenha havido subscrição do capital social em bens (artigo 8º); e f) a nomeação dos primeiros administradores e, quando for o caso, dos fiscais.

<sup>212</sup> COLÔMBIA. Lei nº 1.258, de 2008. Art. 5º. § 1º. O documento de constituição será objeto de autenticação de maneira prévia à inscrição no Registro Mercantil da Câmara de Comércio, por aqueles que participem da sua subscrição. A autenticação poderá ser feita diretamente ou por meio de procurador.

bramos qualquer dificuldade em se adotar a regra colombiana de dispensa da escritura pública para a constituição da sociedade anônima. A lei societária brasileira poderia prever uma forma de constituição da sociedade anônima simplificada por meio de um instrumento particular em substituição à exigência de escritura pública.

**Tabela 19 – Constituição da Sociedade.**

Sociedade anônima simplificada	Sociedade anônima fechada
Instrumento Particular	Instrumento Público

Villamizar sugere que apenas um dos sócios da sociedade por ações simplificada subscreva o ato de constituição da sociedade e que os demais ingressem mediante subscrição das ações (VILLAMIZAR, 2010c, p. 11). Quanto à questão da unipessoalidade da sociedade, manifestamos nossa opinião no item específico que trata da supressão dos requisitos da pluralidade dos sócios. Ainda que não prevista a unipessoalidade, não há algo impedindo que somente dois sócios da sociedade por ações simplificada subscrevam o ato de constituição da sociedade e que os demais ingressem mediante subscrição das ações.

A lei colombiana exige escritura pública somente nos casos em que a integralização do capital é feita por meio de bens imóveis<sup>213</sup>, mantendo coerência com as normas de direito privado que tratam da transferência de imóveis. No Brasil, a regra é diversa, não se exigindo escritura pública como requisito para a transferência de imóveis do sócio para a sociedade anônima<sup>214</sup>. O fundamento da dispensa é a obrigatoriedade da constituição da sociedade por meio de uma escritura pública, com todas

<sup>213</sup> COLÔMBIA. Lei nº 1.258, de 2008. Art. 5º. § 2º. Quando os ativos transferidos à sociedade compreendam bens cuja transferência requeira escritura pública, a constituição da sociedade deverá ser feita de igual maneira e ser inscrita também nos registros correspondentes. (tradução livre)

<sup>214</sup> BRASIL. Lei nº 6.404, de 1976. Art. 89. A incorporação de imóveis para formação do capital social não exige escritura pública.

as formalidades e cautelas a ela inerentes. A certidão dos atos constitutivos da companhia emitida pelo Registro de Empresas serve como documento hábil para a transferência no registro de imóveis dos bens com que o subscritor tiver contribuído para a formação do capital social<sup>215</sup>. Caso seja dispensada a obrigatoriedade de escritura pública para a constituição de sociedades anônimas simplificadas no Brasil, é importante que seja ressalvada a obrigatoriedade de instrumento público, no caso de integralização das ações por meio de bem imóvel, a fim de conferir maior segurança jurídica a esse tipo de transação.

**Tabela 20 – Integralização por Bens Imóveis.**

Sociedade anônima simplificada	Sociedade anônima fechada
Instrumento Público	Instrumento Particular

### 3.1.3 Deficiências de Outros Tipos Societários

A lei colombiana da sociedade por ações simplificada busca suprir as deficiências das formas tradicionais de sociedade e a falta de adaptação dessas formas tradicionais às necessidades atuais dos empresários (VILLAMIZAR, 2010c, p. 10). Esses tipos societários apresentam preceitos imperativos que atrapalham a atividade econômica e são rigidamente disciplinados em tipos estanques, dificultando a formulação contratual de formas híbridas que mesquem características das espécies de sociedades (VILLAMIZAR, 2010c, p. 10). Nessa linha de raciocínio do professor colombiano, podemos destacar que o novo modelo societário decorrente da evolução do direito empresarial mostra uma realidade econômica na qual se devem conciliar normas imperativas inderrogáveis, tutelando os interesses de acionistas e terceiros, e uma desregulamentação que favoreça a autonomia privada e a

<sup>215</sup> BRASIL. Lei nº 6.404, de 1976. Art. 98 (...) § 2º A certidão dos atos constitutivos da companhia, passada pelo registro do comércio em que foram arquivados, será o documento hábil para a transferência, por transcrição no registro público competente, dos bens com que o subscritor tiver contribuído para a formação do capital social (art. 8º, § 2º). (...).

flexibilidade organizacional. A doutrina mais moderna do direito societário prefere atualizar a expressão tradicionalmente utilizada de “tipo societário” pela expressão mais recente de “modelo societário”<sup>216</sup>.

A utilização de modelos societários significa a previsão na legislação de um grande número de normas derogáveis, ampliando o âmbito da autonomia estatutária, de modo a valorizar o caráter empreendedor das companhias e a sua flexibilidade (MORAIS GUIMARÃES, 2011, p. 157). O papel do legislador é fornecer regras-padrão, a serem utilizadas pelos acionistas ou afastadas por eles, cabendo a estes regular suas relações como quiserem em vez de se submeter a complexas e exaustivas regras legais impostas a toda e qualquer sociedade (MORAIS GUIMARÃES, 2011, p. 160). Conforme destacado no Capítulo 2, o papel do modelo societário estabelecido na lei é regular as relações societárias da forma mais próxima possível daquelas que os sócios assumiriam explicitamente, possibilitando, contudo, o afastamento das regras padrão pelos acionistas. A função das regras padrão é fornecer um modelo societário que pode ser utilizado de imediato pelos sócios ou pode ser um ponto inicial de negociação, a partir do qual podem ser barganhadas entre eles cláusulas especiais. Isso não quer dizer que não existam normas cogentes ou mandatórias. Essas têm por objetivo proteger determinadas relações societárias ou com terceiros, cabendo aos sócios, caso discordem das normas cogentes, escolher o melhor modelo societário disponível aos seus interesses.

Um ponto importante da nossa abordagem é a questão da forma de introdução das regras da sociedade anônima simplificada no ordenamento jurídico brasileiro. As mudanças poderiam ser incluídas na Lei das Sociedades por Ações e valeriam

---

<sup>216</sup> A legislação empresarial se ressentida da falta de uma atipicidade do contrato de sociedade. No que se refere à organização, a obrigação das sociedades empresárias de constituição segundo uma das formas legalmente previstas (tipicidade fechada) é uma incoerência, por dificultar a liberdade de organização e a criação de novas estruturas (SZTAJN, 2008, p. 124).

para todas as sociedades anônimas de capital fechado ou elas poderiam constar de uma lei especial, que trataria de forma específica do regramento jurídico da sociedade anônima simplificada. Em nosso entendimento, a segunda opção é a que menos resistência encontraria para ser aprovada<sup>217</sup>, haja vista que não seriam alteradas as regras vigentes para as sociedades anônimas em funcionamento<sup>218</sup>. As sociedades anônimas de capital fechado atualmente existentes que quisessem aderir às novas regras poderiam optar por sua transformação em sociedade anônima simplificada ou permanecer com o regramento atualmente em vigor.

### 3.1.4 Caráter Empresarial e Custos da Determinação do Objeto

De acordo com Villamizar, o regime jurídico da sociedade por ações simplificada suprime a dicotomia entre sociedades civis e comerciais (VILLAMIZAR, 2010c, p. 14)<sup>219</sup>. A lei colombiana permite que a sociedade por ações simplificada realize qualquer atividade comercial ou civil desde que seja lícita<sup>220</sup>. A lei brasileira permite que a companhia tenha por objeto qualquer atividade de fim lucrativo, não contrário à lei, à ordem pública e aos bons

<sup>217</sup> As instituições são como cimento seco. O cimento pode ser arrancado depois de seco, mas o esforço para isso é considerável, sendo mais fácil alterar a substância antes que ela endureça (RHODES; BINDER; ROCKMAN. *The Oxford Handbook of Political Institutions*. Oxford: Oxford University Press, 2006, p. XV apud BERNARDI, Bruno Boti).

<sup>218</sup> Conforme destaca Alan Palmiter, professor na Carolina do Norte, nos Estados Unidos da América, a tramitação legislativa da lei das sociedades por ações na Colômbia talvez tenha sido mais rápida em virtude da escolha pela proposição de uma lei especial em vez de alterar o Código Comercial colombiano (VILLAMIZAR, 2013, p. xviii).

<sup>219</sup> COLÔMBIA. Lei nº 1.258, de 2008. Art. 3º. Natureza. A sociedade por ações simplificada é uma sociedade de capitais cuja natureza será sempre comercial, independentemente das atividades previstas no seu objeto social. Para efeitos tributários, a sociedade por ações simplificada será regida pelas regras aplicáveis às sociedades anônimas. (tradução livre)

<sup>220</sup> COLÔMBIA. Lei nº 1.258, de 2008. Art. 5º. (...) Inciso V. Uma enunciação clara e completa das atividades principais, a menos que se expresse que a sociedade poderá realizar qualquer atividade comercial ou civil, lícita. Se nada se expressa no ato de constituição, entender-se-á que a sociedade poderá realizar qualquer atividade lícita. (tradução livre)

costumes, sendo sempre mercantil e regida pelas leis e usos do comércio<sup>221</sup>. A característica da comercialidade da sociedade anônima é decorrente da forma societária escolhida e não do objeto explorado pela companhia (CARVALHOSA, 2011, p. 115). Não há distinção entre sociedade anônima comercial e sociedade anônima civil, ainda que o objeto explorado pela companhia seja uma atividade de profissionais liberais, por exemplo. Caso a lei brasileira permita a constituição de uma sociedade anônima simplificada, a eventual transformação das atuais sociedades limitadas cujo objeto é a exploração de uma atividade relacionada à área da saúde, por exemplo, implicará sua submissão ao regime da empresarialidade.

A lei colombiana prevê também que os acionistas podem optar por enunciar um objeto determinado da sociedade, mediante enunciação clara e completa das atividades principais, ou estabelecer que a companhia tenha objeto indeterminado, podendo realizar assim qualquer atividade lícita. De acordo com o autor colombiano, o objeto indeterminado permite à sociedade buscar com liberdade praticar os negócios jurídicos que lhe pareçam mais úteis, sem a necessidade de alterar o estatuto social. Além disso, a flexibilidade das atividades permite à sociedade por ações simplificada praticar qualquer atividade econômica sem as anacrônicas restrições derivadas da teoria da delimitação do objeto social. Essa teoria é semelhante à concepção dos atos *ultra vires*, segundo a qual os atos realizados fora do objeto são passíveis de nulidade, o que gera insegurança jurídica aos terceiros que contratam com a sociedade (VILLAMIZAR, 2010c, p. 15).

No Brasil, a lei societária exige que o estatuto social defina o objeto de modo preciso e completo<sup>222</sup>. O objeto social é a de-

<sup>221</sup> BRASIL. Lei nº 6.404, de 1976. Art. 2º Pode ser objeto da companhia qualquer empresa de fim lucrativo, não contrário à lei, à ordem pública e aos bons costumes. § 1º Qualquer que seja o objeto, a companhia é mercantil e se rege pelas leis e usos do comércio. (...).

<sup>222</sup> BRASIL. Lei nº 6.404, de 1976. Art. 2º (...) § 2º O estatuto social definirá o objeto de

limitação da atividade econômica para a qual a companhia foi constituída. A delimitação do objeto de modo preciso e completo significa que ele não é enunciativo ou exemplificativo, mas exaustivo (CARVALHOSA, 2011, p. 107). É importante distinguir entre poderes implícitos (*implied powers*), incidentais ou decorrentes do objeto social e que permitem aos administradores certa discricionariedade na consecução da finalidade social e objetos distintos (CARVALHOSA, 2011, p. 109). Aqueles são permitidos; estes não são permitidos.

A prática de ato fora do objeto permite aos acionistas e aos credores de boa-fé da sociedade responsabilizá-la pelos danos que eles sofrerem, cabendo a esta responsabilizar os administradores. Eles são responsabilizados por atos praticados fora do objeto social porque estes violam o estatuto, conforme veremos em item específico. A delimitação do objeto, assim, é uma forma de controle pelos acionistas dos atos dos administradores. A novidade sugerida pela lei colombiana ao possibilitar a constituição de companhias com objeto indeterminado implicará maiores custos de monitoramento pelos acionistas. Por outro lado, o mecanismo sugerido reforça o direito dos acionistas de decidirem de forma autônoma entre o risco de conferir aos administradores a possibilidade de praticar qualquer atividade e o benefício que pode ser gerado pelo maior grau de liberdade dos gestores.

A possibilidade de optar por um objeto indeterminado pode ser criticada por suas repercussões no âmbito criminal e tributário, inclusive quanto à facilitação à lavagem de dinheiro. É necessário destacar, no entanto, que ações criminosas podem ser procedidas de igual forma por meio de sociedades limitadas, de sociedades anônimas ou de pessoas jurídicas sem finalidade lucrativa. É claro que eventuais abusos devem ser corrigidos por meio da aplicação dos mecanismos de combate ao crime previstos na legislação brasileira. Vale destacar ainda que o ordenamento jurídico brasileiro considera nulas todas as espécies

---

modo preciso e completo (...).

de negócios jurídicos que tenham por objeto alguma atividade ilícita, não se permitindo que a sociedade seja usada para finalidades ilegais<sup>223</sup>.

Poderia ser discutido o impacto da previsão de objeto indeterminado no Direito Urbanístico. O que aconteceria se uma lavanderia decidisse se tornar uma indústria química no meio do Plano Piloto de Brasília? Nesse caso, é evidente que a previsão de objeto indeterminado no estatuto da sociedade não a autorizaria automaticamente a exercer atividades econômicas que requeiram autorização do Estado<sup>224</sup>. Permanecem em vigor as exigências previstas na legislação urbanística sobre autorizações e licenças, devendo a sociedade obter as autorizações para que a atividade econômica se dê de forma lícita.

**Tabela 21 – Objeto Social.**

Sociedade anônima simplificada	Sociedade anônima fechada
Pode ser Indeterminado	Definição Precisa e Completa

### 3.2 Capitalização e Autonomia Estatutária

A lei colombiana procura conjugar a liberdade contratual típica das sociedades limitadas, conferindo aos acionistas autonomia para decidir sobre a organização dos poderes internos da sociedade por ações simplificada, com a capacidade de captação financeira característica das sociedades por ações. É o que veremos neste item.

<sup>223</sup> BRASIL. Lei nº 10.406, de 2002. Art. 166. É nulo o negócio jurídico quando: (...) II - for ilícito, impossível ou indeterminável o seu objeto; (...).

<sup>224</sup> BRASIL. Constituição da República Federativa do Brasil. Art. 170. (...) 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.

### 3.2.1 Custos de Capitalização

A lei colombiana veda a captação de recursos pela sociedade por ações simplificada por meio da bolsa de valores em virtude de sua grande flexibilidade<sup>225</sup>. A estrutura de capital da sociedade por ações simplificada, contudo, permite diversas modalidades de ações como as ações privilegiadas, as ações com dividendo preferencial e sem direito a voto, as ações com dividendo fixo anual e as ações de pagamento<sup>226</sup>. Na lei colombiana, não há explicação sobre quais as características de cada ação a que se refere a lei. A ausência de esclarecimento na própria lei sobre as diversas modalidades de ações pode fazer com que ela tenha uma vantagem: a de possibilitar a flexibilidade e a inovação. No Código de Comércio Colombiano, está previsto que as ações podem ser ordinárias ou privilegiadas<sup>227</sup>. As ações privilegiadas conferem a seus titulares alguns privilégios como prioridade no reembolso, dividendo preferencial ou qualquer outra prerrogativa de caráter exclusivamente econômico. O sistema é semelhante ao previsto no Brasil para as sociedades anônimas brasileiras.

<sup>225</sup> COLÔMBIA. Lei nº 1.258, de 2008. Art. 4º. Impossibilidade de Negociar Valores no Mercado Público. As ações e demais valores emitidos pela sociedade por ações simplificada não poderão ser inscritos no Registro Nacional de Valores e Emissores e nem ser negociados em bolsa. (tradução livre)

<sup>226</sup> COLÔMBIA. Lei nº 1.258, de 2008. Art. 10. Classes de Ações. Podem ser criadas diversas classes e séries de ações, incluídas as seguintes, segundo os termos e condições previstas nas normas legais respectivas: (i) ações privilegiadas; (ii) ações com dividendo preferencial e sem direito a voto; (iii) ações com dividendo fixo anual e (iv) ações de pagamento. (tradução livre)

<sup>227</sup> COLÔMBIA. Decreto nº 410, de 1971, por meio do qual se expede o Código de Comércio. Art. 381. As ações podem ser ordinárias ou privilegiadas. As primeiras conferem a seus titulares os direitos essenciais consagrados no art. 379; as segundas, ademais, podem outorgar ao acionista os seguintes privilégios: 1 - um direito preferencial para seu reembolso em caso de liquidação até a concorrência do seu valor nominal; 2 - um direito a que dos dividendos se destine, em primeiro lugar, uma quota determinada, acumulável ou não. A acumulação não poderá estender-se a um período mais longo do que cinco anos; e 3 - qualquer outra prerrogativa de caráter exclusivamente econômico. (...).

No Brasil, as ações são classificadas na lei em ações ordinárias, ações preferenciais e ações de fruição<sup>228</sup>. A classificação doutrinária divide as ações quanto à natureza dos direitos ou vantagens conferidas a seus titulares em ordinárias ou preferenciais e quanto ao direito de reembolso em comuns ou de fruição (GONÇALVES NETO, 2005, p. 75)<sup>229</sup>. A ação é um bem imaterial que o acionista recebe em troca da sua contribuição para a formação do capital social e que lhe confere os direitos e obrigações previstas na lei e no estatuto social (GONÇALVES NETO, 2005, p. 74).

As ações ordinárias asseguram aos sócios o direito de participar das deliberações sociais, votando e sendo votado, de receber dividendos, de obter informações e fiscalizar os administradores, entre outros direitos. Nas companhias fechadas, a lei brasileira permite que as ações ordinárias sejam classificadas em classes diversas, dando maior flexibilidade à outorga de direitos a essa espécie de ação<sup>230</sup>. Essas classes diversas são divididas em função da conversibilidade em ações preferenciais; da exigência de nacionalidade brasileira do acionista ou do direito de voto em separado para o preenchimento de determinados cargos da administração. As ações preferenciais asseguram em tese algumas vantagens e privilégios aos acionistas em troca de restrições no direito de voto. As vantagens são a prioridade na distribuição de

<sup>228</sup> BRASIL. Lei nº 6.404, de 1976. Art. 15. As ações, conforme a natureza dos direitos ou vantagens que confirmam a seus titulares, são ordinárias, preferenciais, ou de fruição. (...).

<sup>229</sup> As ações de fruição são as resultantes da amortização das ações ordinárias ou preferenciais, como se houvesse a dissolução e liquidação da companhia. BRASIL. Lei nº 6.404, de 1976. Art. 44. O estatuto ou a assembleia-geral extraordinária pode autorizar a aplicação dos lucros ou reservas no resgate ou na amortização das ações, determinando as condições e o modo de proceder-se à operação. (...) § 5º As ações integralmente amortizadas poderão ser substituídas por ações de fruição, com as restrições fixadas pelo estatuto ou pela assembleia-geral que deliberar a amortização; em qualquer caso, ocorrendo liquidação da companhia, as ações amortizadas só concorrerão ao acervo líquido depois de assegurado às ações não amortizadas valor igual ao da amortização, corrigido monetariamente (...).

<sup>230</sup> BRASIL. Lei nº 6.404, de 1976. Art. 15 (...) § 1º As ações ordinárias da companhia fechada e as ações preferenciais da companhia aberta e fechada poderão ser de uma ou mais classes (...).

dividendo, fixo ou mínimo, e a prioridade no reembolso do capital, com prêmio ou sem ele. As vantagens podem ser concedidas cumulativamente.

Uma questão polêmica é a existência de ações na sociedade anônima que não contam com o direito ao exercício do voto pelo acionista<sup>231</sup>. Alega-se que o direito de voto é importante mecanismo residual de preenchimento das regras incompletas do estatuto social. Conforme destacado no Capítulo 2, o contrato de sociedade é contrato de longa duração e de execução continuada, sendo regra a sua incompletude negocial, daí a importância da reunião dos sócios para debater matérias de interesse interno e avaliação da ação administrativa (SZTAJN; VERÇOSA, 2003, p. 20). Vale destacar ainda que os acionistas têm os incentivos eficientes para a tomada de melhores decisões a favor da sociedade porque auferem os lucros e arcam com as perdas provenientes dos resultados da companhia (GORGA, 2013, p. 142). Poderia ser alegado que a regra da democracia societária de acordo com a qual cada ação dá direito a um voto diminui os riscos de busca de benefícios privados de controle por pequeno número de acionistas em prejuízo dos demais<sup>232</sup>.

Caso um acionista possa exercer o controle da sociedade mediante propriedade de somente 25% das ações, por exemplo, pode ser mais vantajoso para ele apropriar-se de recursos dela mediante decisões administrativas ineficientes<sup>233</sup>, ainda que isso

<sup>231</sup> No mercado aberto, a Bolsa de Valores de Nova Iorque (*New York Stock Exchange*) não lista companhias que emitem ações sem direito a voto, assim como no Brasil há um segmento de listagem da Bolsa de Valores de São Paulo que não admite ações preferenciais (Novo Mercado).

<sup>232</sup> A concentração de propriedade tem um aspecto negativo chamado efeito entrenchamento, de acordo com o qual, a partir de determinada concentração de propriedade, os maiores acionistas passam a buscar a extração de benefícios privados de controle em detrimento dos demais investidores (SAITO; SILVEIRA, 2008, p. 85)

<sup>233</sup> Podem ser citadas algumas condutas que permitem à maioria extrair benefícios privados de controle: a) recusa à repartição de dividendos; b) apropriação dos lucros da companhia, por meio da fixação de remunerações exorbitantes em favor dos acionistas majoritários administradores ou em benefício dos seus familiares; c) estipulação de valores excessivos em contratos de arrendamento celebrados com a

gere prejuízo para os demais acionistas. Essa decisão é mais eficiente para ele do que incentivar o aumento do lucro, pois isso poderia acarretar a distribuição de dividendos aos acionistas detentores de 75% das ações, enquanto que ele receberia somente 25%. A separação entre propriedade e controle faz com que os minoritários aumentem seus gastos no monitoramento do controlador, ampliando os custos de agência nas relações societárias<sup>234</sup>. De acordo com esse entendimento, a solução para a redução desses custos é a obrigatoriedade da regra uma ação-um voto.

Ressalte-se que a regra atual da lei societária brasileira é a possibilidade de emissão de 50% de ações preferenciais sem direito a voto ou sujeitas à restrição no exercício do direito de voto em relação ao total das ações emitidas<sup>235</sup>. O banimento da emissão de ações preferenciais pelo eventual novo modelo societário das sociedades anônimas simplificadas não impactaria o atual cenário de distribuição acionária das sociedades anônimas de capital fechado, haja vista que as sociedades anônimas simplificadas não existem no ordenamento jurídico brasileiro e seriam mais uma opção à escolha dos empreendedores.

Érica Gorga defende a manutenção nas sociedades anônimas de capital fechado das ações preferenciais, pois os custos da proibição superariam os benefícios da sua emissão. Segundo ela, as companhias fechadas são constituídas por número inferior de acionistas em relação às companhias abertas, existindo maior possibilidade de monitoramento da administração pelos

---

maioria; d) exclusão dos acionistas minoritários da administração; e) negação aos minoritários da possibilidade de trabalhar para a companhia (William L. Cary et al. *Corporations, Cases and Materials*, 6ª ed., Nova York: The Foundation Press, 1988, p. 334, apud VILLAMIZAR, 2010a, p. 123).

<sup>234</sup> Os custos desnecessários de agência são maiores quanto maior for o distanciamento do poder equitativo do voto (Frank H. Easterbrook; Daniel R. Fischel. *Voting in Corporate Law. Journal of Law and Economics*, v. XXVI, n. 2, jun. 1983, p. 409 apud GORGA, 2013, p. 153).

<sup>235</sup> BRASIL. Lei nº 6.404, de 1976. Art. 15. (...) § 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.

acionistas e maior autonomia e liberdade para os acionistas contratarem entre si (GORGA, 2013, p. 155). A nosso ver, esses argumentos justificam a aplicação às sociedades anônimas simplificadas da possibilidade de emitir ações com restrição ao direito de voto. O número de sócios é menor do que o número de sócios da companhia aberta e há maior possibilidade de monitoramento. Além disso, não há razão para negar aos sócios a liberdade para escolher a forma da contratação entre eles.

### 3.2.2 Custos de Outros Mecanismos de Financiamento

Nos sistemas contemporâneos há um crescente interesse em estruturar mecanismos jurídicos que facilitem o financiamento das sociedades. Há diversas modalidades de títulos que a sociedade pode emitir, como a ação ordinária, os bônus obrigatória ou voluntariamente conversíveis em ações, as ações privilegiadas ou com dividendo preferencial e sem direito a voto e, nos últimos anos, as ações com dividendo fixo (VILLAMIZAR, 2010c, p. 9). A lei colombiana permite aos sócios participar de forma desigual das perdas experimentadas pela companhia, em virtude de um mecanismo de capitalização denominado ação com dividendo fixo. De acordo com o autor colombiano, ela é um incentivo para os investidores colocarem dinheiro na sociedade de forma semelhante a um título de renda fixa (VILLAMIZAR, 2010c, p. 9). Cumpre salientar que a natureza jurídica das ações não se confunde com a natureza jurídica de um título de renda fixa.

A sociedade anônima pode emitir diversos títulos de diferentes espécies, especialmente debêntures, o que não é permitido às sociedades limitadas. Esse é um ponto interessante na comparação entre os dois modelos societários quanto à escolha dos sócios. Caso a sociedade necessite de recursos de terceiros para a consecução do seu objeto social, a sociedade anônima é a melhor opção, já que conta com maior opção de instrumentos jurídico-financeiros para obtenção de recursos (MOREIRA,

2004, p. 47). Os instrumentos são as partes beneficiárias<sup>236</sup>, as debêntures<sup>237</sup> e os bônus de subscrição<sup>238</sup>.

As debêntures são mecanismo de financiamento das companhias em alternativa ao aumento de capital e ao empréstimo bancário. Elas conferem a seu titular direito de crédito contra a companhia na conformidade da escritura de emissão. A escritura de emissão é o documento que define a data do vencimento da debênture, a taxa de juros e outras cláusulas relevantes. As debêntures têm por característica ser instrumento de captação de recursos de prazo médio ou longo, embora a lei societária não imponha um limite mínimo para vencimento da debênture. As debêntures são títulos de massa, pois são emitidos em conjuntos de títulos que conferem iguais direitos e podem ser trocados uns pelos outros. Não havendo a possibilidade de emissão de debêntures ao público investidor, mas somente a sua colocação no mercado privado, vislumbramos dificuldades na sua utilização pelas sociedades anônimas simplificadas<sup>239</sup>.

<sup>236</sup> As partes beneficiárias conferem aos seus titulares direito de participação nos lucros anuais da companhia. BRASIL. Lei nº 6.404, de 1976. Art. 46. A companhia pode criar, a qualquer tempo, títulos negociáveis, sem valor nominal e estranhos ao capital social, denominados “partes beneficiárias”. § 1º As partes beneficiárias conferirão aos seus titulares direito de crédito eventual contra a companhia, consistente na participação nos lucros anuais (artigo 190). (...).

<sup>237</sup> BRASIL. Lei nº 6.404, de 1976. Art. 52. A companhia poderá emitir debêntures que conferirão aos seus titulares direito de crédito contra ela, nas condições constantes da escritura de emissão e, se houver, do certificado.

<sup>238</sup> Os bônus de subscrição asseguram direito de subscrever ações do capital social, dentro do limite de aumento de capital autorizado. BRASIL. Lei nº 6.404, de 1976. Art. 75. A companhia poderá emitir, dentro do limite de aumento de capital autorizado no estatuto (artigo 168), títulos negociáveis denominados “Bônus de Subscrição”. Parágrafo único. Os bônus de subscrição conferirão aos seus titulares, nas condições constantes do certificado, direito de subscrever ações do capital social, que será exercido mediante apresentação do título à companhia e pagamento do preço de emissão das ações.

<sup>239</sup> Destaca-se, contudo, que a escolha do empreendedor pela sociedade anônima se dá pela facilidade de obtenção de empréstimos, junto às linhas de financiamento de bancos oficiais, em virtude da possibilidade de emissão de debêntures (RIBEIRO, 2007, p. 197).

### 3.2.3 Custos da Rigidez Estatutária

A sociedade anônima de capital fechado se rege por regras da autonomia da vontade<sup>240</sup>. Os acionistas se conhecem ou sabem quem são os demais, confiam nos detentores da maioria do capital acionário ou se entendem por meio de contatos pessoais (ARRUDA, 1987, p. 44). A noção de incompletude contratual, por outro lado, conforme destacado no Capítulo 2, é utilizada para explicar a importância das assembleias presenciais de sócios, a fixação de quóruns deliberantes e a informação com antecedência da pauta de matérias (SZTAJN; VERÇOSA, 2003, p. 7). Ao longo da existência da sociedade e fazendo uso da autonomia da vontade, os sócios completam as regras societárias que não foram previstas por ocasião da constituição da sociedade.

A lei colombiana confere liberdade contratual aos acionistas para organização de seus poderes internos<sup>241</sup>. De acordo com o autor colombiano, a liberdade contratual se manifesta no estatuto social, aplicando-se a lei somente de forma supletiva, a não ser quanto às matérias que a lei colombiana entender de natureza obrigatória. São afastados assim os preceitos de ordem cogente que restringem as possibilidades de negociação contratual. A lei colombiana não esclarece se a sociedade por ações simplificada é regida por um contrato social ou por um estatuto social. Ela permite no art. 5º que a sociedade seja constituída por contrato social ou por ato unilateral, mas nos demais artigos (6º, 8º, 9º, 11, 13, 14, 15, 16, 17, 19, 20, 22, 25, 26, 29, 34, 39, 40, 41

<sup>240</sup> No âmbito da sociedade por ações simplificada francesa, ela tem um regime legal simples, remetendo quase tudo para o campo da autonomia da vontade das partes, abrangendo temas como deliberações sociais, administração e representação social, alienabilidade das ações, hipóteses de dissolução e de retirada, regulados amplamente no estatuto social (FÉRES, 2007, p. 108).

<sup>241</sup> COLÔMBIA. Lei nº 1.258, de 2008. Art. 17. Organização da Sociedade. Nos estatutos da sociedade por ações simplificada serão determinadas livremente a estrutura orgânica da sociedade e demais normas que disciplinem seu funcionamento. À falta de estipulação estatutária, será entendido que todas as funções previstas no art. 420 do Código Comercial serão exercidas pela assembleia ou pelo acionista único e que as funções da administração estarão a cargo do representante legal. (tradução livre)

e 45) faz referência aos estatutos sociais da sociedade por ações simplificada. No art. 40, volta a mencionar o desenvolvimento do contrato social ou do ato unilateral. A lei cita a possibilidade de reformas estatutárias, mas não diz como se dará a aprovação inicial do estatuto e qual o seu conteúdo.

A liberdade de organização interna da sociedade por ações simplificada permite a ela ter apenas um administrador e representante legal designado pela assembleia<sup>242</sup>. Vale destacar que a lei societária brasileira exige a organização de uma diretoria da sociedade anônima composta por dois ou mais diretores<sup>243</sup>. Não há qualquer justificativa para essa exigência, especialmente em relação às companhias de menor porte, em que se queira a adoção de um modelo de gestão simplificado, e às sociedades subsidiárias integrais, na qual há somente um acionista (GONÇALVES NETO, 2005, p. 195). Não vislumbramos qualquer razão de ordem jurídica ou econômica para se exigir dois diretores.

**Tabela 22 – Número de Administradores.**

Sociedade anônima simplificada	Sociedade anônima fechada
Um administrador	Dois administradores

O autor colombiano destaca que as companhias inscritas na bolsa de valores são caracterizadas pela incidência de uma grande quantidade de normas de ordem pública que limitam a livre estipulação contratual, ocorrendo semelhante fenômeno em relação às sociedades limitadas quanto à pluralidade de votações, cessão de quotas e outras formalidades inúteis, que são

<sup>242</sup> COLÔMBIA. Lei nº 1.258, de 2008. Art. 25. Junta Diretiva. A sociedade por ações simplificada não está obrigada a ter junta diretiva, salvo previsão estatutária em contrário. Se não se estipula a criação de uma junta diretiva, a totalidade das funções de administração e representação legal será competência do representante legal designado pela assembleia.

<sup>243</sup> BRASIL. Lei nº 6.404, de 1976. Art. 143. A Diretoria será composta por 2 (dois) ou mais diretores, eleitos e destituíveis a qualquer tempo pelo conselho de administração, ou, se inexistente, pela assembleia-geral, devendo o estatuto estabelecer: (...)

incompatíveis com as características de uma sociedade de caráter fechado (VILLAMIZAR, 2010c, p. 19).

O principal órgão de manifestação da vontade da sociedade anônima é a assembleia geral. Ela tem competência para deliberar sobre os atos mais importantes da sociedade. Na lei societária brasileira, há uma lista de matérias que são de competência privativa da assembleia geral, entre elas a reforma do estatuto social<sup>244</sup>. Na lei colombiana, o estatuto social pode dispor livremente sobre a estrutura orgânica da sociedade e demais normas que regem seu funcionamento, à exceção da reforma do estatuto social, que é da competência da assembleia<sup>245</sup>. A lei colombiana apresenta vantagens no campo da autonomia organizacional em relação à lei brasileira. O detalhamento da lei brasileira é compatível com a rigidez necessária ao regramento jurídico da sociedade anônima de capital aberta, mas ela não conta com a flexibilidade adequada ao funcionamento de uma sociedade anônima simplificada. A flexibilidade da lei colombiana é alcançada pela diminuição do seu detalhamento. Caso queiram, no entanto, os sócios podem alterar a estrutura de gestão, devendo nesse caso regular de forma pormenorizada essa modificação no estatuto

<sup>244</sup> BRASIL. Lei nº 6.404, de 1976. Art. 122. Compete privativamente à assembléia geral: I - reformar o estatuto social; II - eleger ou destituir, a qualquer tempo, os administradores e fiscais da companhia, ressalvado o disposto no inciso II do art. 142; III - tomar, anualmente, as contas dos administradores e deliberar sobre as demonstrações financeiras por eles apresentadas; IV - autorizar a emissão de debêntures, ressalvado o disposto nos §§ 1º, 2º e 4º do art. 59; V - suspender o exercício dos direitos do acionista (art. 120); VI - deliberar sobre a avaliação de bens com que o acionista concorrer para a formação do capital social; VII - autorizar a emissão de partes beneficiárias; VIII - deliberar sobre transformação, fusão, incorporação e cisão da companhia, sua dissolução e liquidação, eleger e destituir liquidantes e julgar-lhes as contas; e IX - autorizar os administradores a confessar falência e pedir concordata. (...).

<sup>245</sup> COLÔMBIA. Lei nº 1.258, de 2008. Art. 29. Reformas Estatutárias. As reformas estatutárias serão aprovadas pela assembléia, com o voto favorável de um ou vários acionistas que representem pelo menos a metade mais uma das ações presentes na respectiva reunião. A determinação respectiva deverá constar em documento privado inscrito no Registro Mercantil, a menos que a reforma implique a transferência de bens mediante escritura pública, caso em que será regida por essa formalidade.

social. A lei brasileira poderia flexibilizar a organização interna de uma sociedade anônima simplificada, inclusive mediante a possibilidade de escolha dos sócios.

**Tabela 23 - Organização Interna.**

Sociedade anônima simplificada	Sociedade anônima fechada
Flexível	Rígida

No Brasil, a convocação para a assembleia se dá pelos diretores, existindo casos em que o conselho fiscal, se houver, ou os sócios podem convocá-la. Na lei colombiana, a convocação para a assembleia é feita pelo representante legal da sociedade, mediante comunicação escrita dirigida a cada acionista com uma antecipação mínima de cinco dias úteis<sup>246</sup>. A lei colombiana possibilita ao sócio renunciar ao direito de ser convocado às reuniões da assembleia de acionistas<sup>247</sup>. Na lei brasileira, não há possibilidade de renúncia à convocação da reunião da assembleia. Há previsão, contudo, de uma regra de simplificação da convocação dos sócios para a assembleia no caso de companhias com menos de vinte acionistas e que tenha patrimônio líquido inferior a um milhão de reais. Nessa hipótese, a convocação poderá se dar por anúncio entregue a todos os acionistas, contrarrecibo, com antecedência mínima de oito dias para a primeira convocação e de cinco dias para a segunda convocação.

As demais sociedades anônimas de capital fechado devem convocar os acionistas por meio de anúncio publicado por três vezes em órgão oficial da União ou dos Estados e em jornal de

<sup>246</sup> COLÔMBIA. Art. 1.258, de 2008. Art. 20. Convocação à Assembleia de Acionistas. Salvo estipulação estatutária em contrário, a assembleia será convocada pelo representante legal da sociedade, mediante comunicação escrita dirigida a cada acionista com uma antecedência mínima de cinco dias úteis. No aviso de convocação, será inserida a ordem do dia correspondente à reunião. (...).

<sup>247</sup> COLÔMBIA. Lei nº 1.258, de 2008. Art. 21. Renúncia à Convocação. Os acionistas poderão renunciar ao direito de ser convocados a uma reunião determinada da assembleia, mediante comunicação escrita enviada ao representante legal da sociedade antes, durante ou depois da sessão correspondente. (...).

grande circulação indicando o local, a data, a hora da assembleia e a ordem do dia. O acionista que representar cinco por cento ou mais do capital social poderá ser convocado por telegrama ou carta registrada desde que por ele solicitado. Mais uma vez, a lei colombiana apresenta-se mais flexível que a lei brasileira para determinar a sua organização interna.

**Tabela 24 – Convocação da Assembléia.**

Sociedade anônima simplificada	Sociedade anônima fechada
Acionista pode dispensar	Obrigatória

Na lei colombiana, há possibilidade de realização de assembleia-geral fora do domicílio principal da sociedade, desde que sejam cumpridos os requisitos de quorum e convocação<sup>248</sup>. Na lei brasileira, o local da assembleia-geral é o do edifício onde a companhia tiver a sede, mas pode ser realizado em outro local desde que não seja fora da localidade da sede<sup>249</sup>. A lei colombiana também nesse aspecto é mais flexível.

Na lei colombiana, salvo disposição em contrário, é necessária a presença de pelo menos um ou vários acionistas que representem a metade mais uma das ações subscritas e as deliberações são aprovadas por voto favorável do número singular ou plural dos acionistas que representem pelo menos a metade mais uma das ações presentes, a não ser que o estatuto social requeira quorum qualificado para determinadas matérias<sup>250</sup>. Na lei brasi-

<sup>248</sup> COLÔMBIA. Lei nº 1.258, de 2008. Art. 18. Reunião dos órgãos sociais. A assembleia de acionistas poderá reunir-se no domicílio principal ou fora dele, ainda que não esteja presente um quórum universal, sempre e quando que se cumpram os requisitos de quorum e convocatória previstos nos arts. 20 e 22 desta lei. (tradução livre)

<sup>249</sup> BRASIL. Lei nº 6.404, de 1976. Art. 124. (...) § 2º Salvo motivo de força maior, a assembleia-geral realizar-se-á no edifício onde a companhia tiver a sede; quando houver de efetuar-se em outro, os anúncios indicarão, com clareza, o lugar da reunião, que em nenhum caso poderá realizar-se fora da localidade da sede. (...).

<sup>250</sup> COLÔMBIA. Lei nº 1.258, de 2008. Art. 22. Quórum e maiorias na assembleia de acionistas. Salvo estipulação em contrário, a assembleia deliberará com um ou vários acionistas que representem pelo menos a metade mais uma das ações subscritas. As

leira, o quórum de instalação da assembleia-geral é verificado pela presença de acionistas que representem pelo menos um quarto do capital social com direito a voto para primeira convocação, salvo quórum especial, e qualquer número de acionistas em segunda convocação, mas as deliberações devem ser aprovadas por maioria absoluta, se não houver necessidade de quórum qualificado<sup>251</sup>.

**Tabela 25 – Quórum de Aprovação.**

Sociedade anônima simplificada	Sociedade anônima fechada
Maioria relativa	Maioria absoluta

Essa flexibilidade, de acordo com o autor colombiano, não impede que o estatuto contenha regras de restrição à negociação das ações, evitando situações de perigo potencial, como a entrada de sócios sem a autorização da assembleia<sup>252</sup>. A lei colombiana prevê ainda que o estatuto pode impor restrições à negociação de ações desde que o prazo da restrição seja inferior a dez anos<sup>253</sup>. Essa restrição parece ter sido inspirada na legislação francesa que trata da sociedade anônima simplificada naquele país<sup>254</sup>. Na França, é possível que o estatuto da sociedade preve-

---

determinações serão adotadas mediante o voto favorável de um número singular ou plural de acionistas que represente pelo menos a metade mais uma das ações presentes, salvo se no estatuto for prevista uma maioria decisória superior para algumas ou todas as decisões. (tradução livre)

<sup>251</sup> BRASIL. Lei nº 6.404, de 1976. Art. 129. As deliberações da assembleia-geral, ressalvadas as exceções previstas em lei, serão tomadas por maioria absoluta de votos, não se computando os votos em branco (...).

<sup>252</sup> COLÔMBIA. Lei nº 1.258, de 2008. Art. 14. Autorização para transferência das ações. Os estatutos poderão submeter toda negociação de ações ou de alguma classe delas à autorização prévia da assembleia. (tradução livre).

<sup>253</sup> COLÔMBIA. Lei nº 1.258, de 2008. Art. 13. Restrições à negociação das ações. Nos estatutos, poderá ser estipulada a proibição de negociar as ações emitidas pela sociedade ou alguma de suas classes, sempre que a vigência da restrição não exceda a duração de dez anos, contados a partir da emissão. Esta duração somente poderá ser prorrogada por períodos adicionais não superiores a dez anos, por vontade unânime da totalidade dos acionistas. (...) (tradução livre).

<sup>254</sup> FRANÇA. Código do Comércio. Capítulo 7: Das sociedades por ações simplificadas. (...) Art. 227-13. Os estatutos da sociedade podem prever a inalienabilidade das ações

ja a inalienabilidade das ações por um lapso de tempo que não exceda a dez anos (TAVARES PAES, 1994, p. 273). O propósito do dispositivo é garantir segurança nas relações societárias durante um período de tempo razoável, de maneira a incentivar o acionista a investir na sociedade, sem que ele corra o risco de mudança repentina no quadro social. Repare que a imposição no estatuto de um prazo inegociável das ações depende da aprovação unânime dos sócios, tanto para sua inserção inicial quanto para sua modificação superveniente.

Poderia ser argumentado que a restrição à negociação das ações prejudica os interesses dos acionistas da sociedade anônima simplificada. O capital da sociedade anônima é constituído por ações. O termo “ação” indica um caráter predominantemente de capital da sociedade anônima. Nas sociedades de capital, não há qualquer restrição quanto ao ingresso de novos acionistas. O importante é a contribuição financeira do sócio, sem levar em conta suas características pessoais<sup>255</sup>. É esse mecanismo que permite a livre circulação das ações. Por maior que seja a perspectiva de rentabilidade do investimento em uma sociedade anônima simplificada, um acionista não colocaria seu dinheiro na sociedade sem a possibilidade jurídica de desinvestimento. A indisponibilidade ou iliquidez absoluta equivale no limite à perda total do montante inicialmente disponibilizado (MOREIRA, 2004, p. 67). A impossibilidade de transferência das ações por decisão da assembleia, sem que seja dada a oportunidade ao acionista de se retirar da sociedade, parece-nos à primeira vista desestimular o ingresso de sócios na sociedade anônima simplificada. É importante destacar, entretanto, que a restrição à transferência das ações depende da livre manifestação da vontade do sócio no momento da aprovação do estatuto da sociedade.

---

por um período não excedente a dez anos. Art. 227-14. Os estatutos podem prever a submissão de toda cessão de ações à aprovação prévia da assembleia. (...) (tradução livre).

<sup>255</sup> Em sentido contrário, Renato Ventura Ribeiro alega que, na prática, muitos sócios optam pela constituição de sociedades anônimas, mas com características tipicamente contratuais (RIBEIRO, 2007, p. 192).

No Brasil, o estatuto da sociedade anônima de capital fechado pode impor limitação à circulação das ações, desde que regule de forma detalhada as limitações e não impeça a negociação e nem sujeite o acionista ao arbítrio dos órgãos de administração da companhia ou da maioria dos acionistas<sup>256</sup>. Ainda assim, é necessário que o acionista concorde expressamente com a limitação à circulação da ação<sup>257</sup>. É possível que o estatuto contenha uma previsão de preferência aos demais acionistas para aquisição da ação que o acionista da sociedade fechada queira alienar (GONÇALVES NETO, 2005, p. 88), mas essa limitação não pode simplesmente extinguir o direito do acionista de transferir suas ações. Em nosso entendimento, a previsão na lei de medidas restritivas à transferência das ações deve estar acompanhada de dispositivos compensadores como o direito de retirada no caso de negativa da assembleia e a unanimidade dos sócios no caso de limitação temporária da transferência das ações.

**Tabela 26 – Negociação das Ações.**

Sociedade anônima simplificada	Sociedade anônima fechada
Restrição	Sem restrição

### 3.3 Limitação da Responsabilidade e Resolução de Conflitos

A lei colombiana prevê a limitação da responsabilidade dos sócios por obrigações da sociedade por ações simplificada, incluindo expressamente as obrigações trabalhistas e tributárias. A lei também estabelece o abuso de direito de voto do acionista que o exercer em prejuízo da sociedade por ações simplificada ou de outros acionistas. A lei colombiana institui ainda um me-

<sup>256</sup> BRASIL. Lei nº 6.404, de 1976. Art. 36. O estatuto da companhia fechada pode impor limitações à circulação das ações nominativas, contanto que regule minuciosamente tais limitações e não impeça a negociação, nem sujeite o acionista ao arbítrio dos órgãos de administração da companhia ou da maioria dos acionistas. (...).

<sup>257</sup> BRASIL. Lei nº 6.404, de 1976. Art. 36. (...) Parágrafo único. A limitação à circulação criada por alteração estatutária somente se aplicará às ações cujos titulares com ela expressamente concordarem, mediante pedido de averbação no livro de “Registro de Ações Nominativas”.

canismo de solução de conflitos que atribui a um órgão administrativo, a Superintendência de Sociedades, o poder de resolver conflitos societários. É o que veremos neste item.

### 3.3.1 Limitação da Responsabilidade

A lei colombiana limita a responsabilidade dos sócios pelas obrigações sociais ao total dos seus respectivos investimentos. A limitação da responsabilidade, salvo se for decretada judicialmente a desconsideração da personalidade jurídica da sociedade, abrange as obrigações trabalhistas, tributárias ou de qualquer outra natureza incorridas pela sociedade<sup>258</sup>. De acordo com Villamizar, a norma evita que se produzam fissuras no regime de limitação da responsabilidade nesse novo tipo de sociedade, já que as vantagens da limitação superam em grande medida as desvantagens (VILLAMIZAR, 2010c, p. 16). Segundo o jurista colombiano, a lei daquele País assinala de forma explícita que a sociedade por ações simplificada será regida para efeitos tributários pelas regras aplicáveis às sociedades anônimas, não existindo responsabilidade subsidiária dos acionistas por obrigações tributárias de acordo com o previsto no Estatuto Tributário (VILLAMIZAR, 2010c, p. 18).

A novidade da lei colombiana é a inclusão na regra da limitação da responsabilidade dos sócios pelas dívidas da sociedade uma referência expressa às obrigações trabalhistas e tributárias. No Brasil, existem regras especiais que regulam as responsabilidades trabalhistas e tributárias com reflexo no patrimônio particular dos sócios. O dispositivo não menciona as obrigações consumeristas e ambientais, mas essas obrigações podem ser consideradas incluídas pela menção genérica na limitação da responsabilidade às obrigações de qualquer outra natureza incorridas pela sociedade. De acordo com a lei colombiana,

<sup>258</sup> COLÔMBIA. Lei nº 1.258, de 2008. Art. 1º. Constituição [parte final]. Salvo o previsto no art. 42 da presente lei, os acionistas não serão responsáveis pelas obrigações trabalhistas, tributárias ou de qualquer outra natureza incorridas pela sociedade. (tradução livre)

somente no caso de desconsideração da personalidade jurídica da sociedade é que os sócios podem ser responsabilizados pelas obrigações sociais.

**Tabela 27 - Limitação da Responsabilidade.**

Sociedade anônima simplificada	Sociedade anônima fechada
Menção às obrigações trabalhistas e tributárias	Sem menção

A sociedade anônima de capital fechado tem uma vantagem para o sócio em relação à sociedade limitada: a responsabilidade pela integralização é limitada ao valor da ação subscrita ou adquirida<sup>259</sup>. Essa característica implica menor custo de monitoramento do patrimônio dos demais sócios, pois o acionista não terá que arcar com a integralização de parcelas do capital devidas pelos outros acionistas<sup>260</sup>. Caso a integralização das quotas da sociedade limitada seja totalmente procedida no momento da constituição da sociedade, essa vantagem desaparece.

A regra da integralização da sociedade anônima dá maior incentivo ao sócio para investir na sociedade. Vamos supor que três sócios queiram investir imediatamente 40 mil reais cada um em uma sociedade anônima, deixando 80 mil reais para ser integralizado no prazo de dois anos. Cada um deles é responsável por 80 mil reais. No caso da sociedade limitada, o mesmo negócio geraria uma responsabilidade para cada um de 240 mil reais. O resultado é a integralização imediata como regra na sociedade limitada, reduzindo-se os valores comprometidos e direcionados para a atividade empresarial.

<sup>259</sup> BRASIL. Lei nº 6.404, de 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.

<sup>260</sup> Cumpre lembrar que, conforme dito no Capítulo 2, na sociedade limitada o sócio é responsável pela integralização de todo o capital, incluindo as quotas não integralizadas pelos demais sócios.

Existem algumas hipóteses de responsabilização do sócio pela devida integralização do capital social. No momento da constituição da sociedade anônima, os sócios se responsabilizam pela subscrição das ações por eles tomadas para a formação do capital social, podendo ser posteriormente aumentado ou diminuído. A primeira hipótese de responsabilização dos sócios é pela integralização do capital social da sociedade anônima. Os sócios devem indicar o momento em que os recursos prometidos serão entregues à sociedade<sup>261</sup>. Caso o sócio não pague as ações subscritas, ele é considerado remisso e compete à companhia promover contra ele processo de execução para cobrar as importâncias devidas<sup>262</sup>. Caso não consiga o pagamento para integralização das ações, a companhia pode tomá-las para si ou reduzir o capital em importância correspondente<sup>263</sup>. A segunda hipótese de responsabilização dos sócios é pela alienação das ações. O sócio alienante é responsável solidariamente com o adquirente pela integralização das prestações que faltar para completar o montante subscrito<sup>264</sup>. Caso não houvesse essa regra, os sócios e os credores teriam que monitorar o patrimônio dos

<sup>261</sup> BRASIL. Lei nº 6.404, de 1976. Art. 106. O acionista é obrigado a realizar, nas condições previstas no estatuto ou no boletim de subscrição, a prestação correspondente às ações subscritas ou adquiridas.

<sup>262</sup> BRASIL. Lei nº 6.404, de 1976. Art. 107. Verificada a mora do acionista, a companhia pode, à sua escolha: I - promover contra o acionista, e os que com ele forem solidariamente responsáveis (artigo 108), processo de execução para cobrar as importâncias devidas, servindo o boletim de subscrição e o aviso de chamada como título executivo extrajudicial nos termos do Código de Processo Civil (...).

<sup>263</sup> BRASIL. Lei nº 6.404, de 1976. Art. 107. § 4º Se a companhia não conseguir, por qualquer dos meios previstos neste artigo, a integralização das ações, poderá declará-las caducas e fazer suas as entradas realizadas, integralizando-as com lucros ou reservas, exceto a legal; se não tiver lucros e reservas suficientes, terá o prazo de 1 (um) ano para colocar as ações caídas em comisso, findo o qual, não tendo sido encontrado comprador, a assembleia-geral deliberará sobre a redução do capital em importância correspondente.

<sup>264</sup> BRASIL. Lei nº 6.404, de 1976. Art. 108. Ainda quando negociadas as ações, os alienantes continuarão responsáveis, solidariamente com os adquirentes, pelo pagamento das prestações que faltarem para integralizar as ações transferidas. Parágrafo único. Tal responsabilidade cessará, em relação ao alienante, no fim de 2 (dois) anos a contar da data da transferência das ações.

demais acionistas, para obter a informação sobre o patrimônio do adquirente, implicando custos de monitoramento, conforme destacado no Capítulo 1. Caso o patrimônio do adquirente fosse menor do que o patrimônio do alienante, o risco de não integralização das ações subscritas seria maior. A terceira hipótese de responsabilização dos sócios é pela exata avaliação dos bens conferidos ao capital social. O subscritor que contribuir para a formação do capital social com bens responde perante a companhia por danos na avaliação dos bens<sup>265</sup>. Além disso, o subscritor responde civilmente de forma idêntica a de um vendedor dos bens<sup>266</sup>. Nas hipóteses citadas, se o sócio tiver devidamente integralizado todas as suas ações subscritas, nada mais poderá ser exigido dele, limitando-se, portanto, a sua responsabilidade às obrigações da sociedade.

### 3.3.2 Abuso de Direito e Responsabilidade dos Administradores

A lei colombiana na parte referente ao abuso de direito é inspirada no Direito Comparado, especialmente pela produção jurisprudencial desenvolvida na França e pela alteração da lei societária brasileira de 2001. De acordo com o jurista colombiano, neste último caso, com evidente sentido prático, o regime brasileiro reduziu a uma simples norma positiva o abuso de direito, como também equiparou o ato abusivo ao ato ilícito (VILLAMIZAR, 2010c, p. 22). De acordo com a lei colombiana, os acionistas devem exercer o direito de voto no interesse da companhia<sup>267</sup>.

<sup>265</sup> BRASIL. Lei nº 6.404, de 1976. Art. 8º. § 6º. Os avaliadores e o subscritor responderão perante a companhia, os acionistas e terceiros, pelos danos que lhes causarem por culpa ou dolo na avaliação dos bens, sem prejuízo da responsabilidade penal em que tenham incorrido; no caso de bens em condomínio, a responsabilidade dos subscritores é solidária.

<sup>266</sup> BRASIL. Lei nº 6.404, de 1976. Art. 10. A responsabilidade civil dos subscritores ou acionistas que contribuírem com bens para a formação do capital social será idêntica à do vendedor. Parágrafo único. Quando a entrada consistir em crédito, o subscritor ou acionista responderá pela solvência do devedor.

<sup>267</sup> COLÔMBIA. Lei nº 1.258, de 2008. Art. 43. Abuso de Direito. Os acionistas deverão exercer seu direito de voto no interesse da companhia. Será considerado abusivo o

A regra é semelhante no ordenamento jurídico brasileiro<sup>268</sup>. É considerado abusivo o voto exercido pelo acionista com o fim de causar dano à companhia ou a outros acionistas<sup>269</sup>. De acordo com Gonçalves Neto, o abuso somente pode ser examinado em cada caso concreto. Ele cita como exemplos um voto discordante que contenha acusações infundadas à administração da companhia, um voto sem justificativa rejeitando as contas e um voto que nega a aprovação de determinada matéria importante para a sociedade sob fundamento fútil, etc. (GONÇALVES NETO, 2005, p. 136).

Quanto à questão da responsabilidade dos administradores, na lei brasileira, a sociedade anônima é administrada e representada de forma privativa por uma Diretoria composta de, no mínimo, duas pessoas naturais residentes no País. No termo de posse no livro de atas da diretoria, é necessário que conste a qualificação e o prazo de gestão, bem como que se indique pelo menos um domicílio no qual deve receber as citações e intimações em processos administrativos e judiciais relativos a atos de sua gestão. A nomeação do administrador deve ser arquivada no

---

voto exercido com o propósito de causar dano à companhia ou a outros acionistas ou de obter para si ou para um terceiro vantagem injustificada, assim como o voto do acionista que possa resultar em prejuízo para a companhia ou para os outros acionistas. Quem abusar dos direitos de acionista nas determinações adotadas na assembléia, responderá pelos danos que ocasionar, sem prejuízo que a Superintendência de Sociedades possa declarar a nulidade absoluta da determinação adotada, pela ilicitude do objeto. A ação de nulidade absoluta e a de indenização por prejuízos da determinação respectiva poderão ser exercidas tanto nos casos de abuso da maioria, como nos da minoria e de paridade. O trâmite correspondente será realizado perante a Superintendência de Sociedades mediante processo verbal sumário. (tradução livre)

<sup>268</sup> O processo de formação de deliberações, a administração e o exercício do controle, assim como os deveres a que se submetem a administração e o controlador da sociedade anônima já se consolidaram na doutrina e na jurisprudência brasileira (WARDE JÚNIOR; DE CASTRO, 2012).

<sup>269</sup> BRASIL. Lei nº 6.404, de 1976. Art. 115. O acionista deve exercer o direito de 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 (...).

registro mercantil com a finalidade de dar conhecimento do fato a terceiros. Uma vez nomeado, o administrador pode se afastar da função por meio da renúncia, pelo término do prazo da gestão e pela destituição. Em todos os casos, deve ser arquivada a cessação do exercício do cargo de administrador no registro mercantil.

A lei colombiana não contém uma relação de deveres dos administradores da sociedade por ações simplificada, fazendo-se referência a outra lei colombiana que conta com dispositivos sobre esses deveres<sup>270</sup>. A lei colombiana prevê que os administradores devem exercer suas atividades de boa-fé, com a lealdade e a diligência de um bom homem de negócios, atuando no interesse da sociedade e de seus sócios<sup>271</sup>. Na lei brasileira, conforme será destacado a seguir, constam deveres de diligência, de ausência de desvio de poder e de lealdade do administrador, não tendo maiores diferenças neste ponto em relação à lei colombiana.

O dever de diligência significa que o administrador deve empregar no exercício de suas funções o cuidado e a diligência que todo homem ativo e probo costuma empregar nos seus próprios negócios<sup>272</sup>. A obrigação do administrador de buscar o lucro sendo leal e diligente não significa que os resultados da sociedade serão positivos, mas que se ele agir observando esses deveres não poderá ser responsabilizado por eventuais resultados adversos da sociedade (MOREIRA, 2004, p. 55). Vale desta-

<sup>270</sup> COLÔMBIA. Lei nº 1.258, de 2008. Art. 27. Responsabilidade dos Administradores. As regras relativas à responsabilidade de administradores contidas na Lei 222, de 1995, serão aplicáveis tanto ao representante legal da sociedade por ações simplificada quanto à sua junta diretora e demais órgãos de administração, se houver (tradução livre).

<sup>271</sup> COLÔMBIA. Lei nº 222, de 20 de dezembro de 1995. Art. 23. Deveres dos Administradores. Os administradores devem empregar de boa-fé, com lealdade e com a diligência de um bom homem de negócios. Suas atuações serão cumpridas no interesse da sociedade, tendo em conta os interesses de seus sócios. (...) (tradução livre).

<sup>272</sup> BRASIL. Lei nº 6.404, de 1976. Art. 153. O administrador da companhia deve empregar, no exercício de suas funções, o cuidado e a diligência que todo homem ativo e probo costuma empregar na administração dos seus próprios negócios.

car que o administrador pode ser demitido a qualquer momento, não sendo necessário justificar o afastamento, mas ele somente pode ser responsabilizado se houver violado algum dos deveres legais (PIMENTA, 2007, p. 113).

O dever de não praticar desvio de poder significa que o administrador deve exercer suas atribuições de forma a observar as formalidades legais e estatutárias, buscando sempre o interesse da companhia<sup>273</sup>. São exemplos de desvio de poder o administrador praticar ato de liberalidade à custa da companhia ou, sem autorização, receber de terceiros qualquer vantagem pessoal em decorrência do exercício de seu cargo.

O dever de lealdade significa que o administrador deve buscar os interesses da sociedade em vez de seus interesses pessoais<sup>274</sup>. São vedados o uso em benefício próprio de oportunidades comerciais, a omissão na proteção de direitos da companhia e a aquisição de bem necessário à companhia para revender com lucro.

O administrador responde, ainda, pelos prejuízos que causar quando atuar com culpa ou dolo ainda que dentro de suas atribuições ou poderes ou quando proceder com violação à lei ou ao estatuto. O administrador da sociedade anônima é responsável ainda pelos atos dos demais administradores se não levar ao conhecimento dos órgãos competentes a sua divergência. Trata-se de um dever legal de controlar a atuação dos demais administradores (MOREIRA, 2004, p. 57).

<sup>273</sup> BRASIL. Lei nº 6.404, de 1976. Art. 154. O administrador deve exercer suas atribuições que a lei e o estatuto lhe conferem para lograr os fins e no interesse da companhia, satisfeitas as exigências do bem público e da função social da empresa. (...).

<sup>274</sup> BRASIL. Lei nº 6.404, de 1976. Art. 155. O administrador deve servir com lealdade à companhia e manter reserva sobre os seus negócios, sendo-lhe vedado: I - usar, em benefício próprio ou de outrem, com ou sem prejuízo para a companhia, as oportunidades comerciais de que tenha conhecimento em razão do exercício de seu cargo; II - omitir-se no exercício ou proteção de direitos da companhia ou, visando à obtenção de vantagens, para si ou para outrem, deixar de aproveitar oportunidades de negócio de interesse da companhia; III - adquirir, para revender com lucro, bem ou direito que sabe necessário à companhia, ou que esta tencione adquirir. (...).

Desse modo, com o objetivo de reduzir a necessidade e os custos de monitoramento dos administradores pelos acionistas, conforme destacado no Capítulo 1, a lei prevê determinados deveres fiduciários dos administradores, de maneira a exigir deles um comportamento diligente e leal.

Na sociedade anônima, vigora o princípio da intangibilidade do capital social, devendo os administradores repor as quantias distribuídas em prejuízo do capital social, dispensando-se os acionistas da restituição, a não ser que tenham agido de má-fé<sup>275</sup>. Observe-se que a obrigação de repor as quantias distribuídas em prejuízo do capital recai sobre os administradores e não sobre os sócios, como ocorre no caso da sociedade limitada.

O regime de responsabilidade dos administradores é complementado com o conceito de administrador de fato. A lei colombiana prevê expressamente a responsabilidade do administrador de fato, que é aquele que se imiscui na atividade de gestão da sociedade<sup>276</sup>. O objetivo da previsão legal do administrador de fato é garantir padrões de conduta elevados por parte dos acionistas, ainda que eles não participem diretamente da administração da companhia (VILLAMIZAR, 2010a, p. 122). São citados pelo autor colombiano alguns precedentes no direito norte-americano e na doutrina e jurisprudência francesas. Os precedentes norte-americanos referem-se aos abusos da maioria em relação

<sup>275</sup> BRASIL. Lei nº 6.404, de 1976. Art. 201. A companhia somente pode pagar dividendos à conta do lucro líquido do exercício, de lucros acumulados e de reserva de lucros; e à conta de reserva de capital, no caso das ações preferenciais de que trata o § 5º do artigo 17. § 1º A distribuição de dividendos com inobservância do disposto neste artigo implica responsabilidade solidária dos administradores e fiscais, que deverão repor à caixa social a importância distribuída, sem prejuízo da ação penal que no caso couber. § 2º Os acionistas não são obrigados a restituir os dividendos que em boa-fé tenham recebido. Presume-se a má-fé quando os dividendos forem distribuídos sem o levantamento do balanço ou em desacordo com os resultados deste.

<sup>276</sup> COLÔMBIA. Lei nº 1.258, de 2008. Art. 27. (...) *Parágrafo único*. As pessoas naturais ou jurídicas que, sem ser administradores de uma sociedade por ações simplificada, imiscuem-se na atividade positiva de gestão, administração ou direção da sociedade, serão incorridas nas mesmas responsabilidades e sanções aplicáveis aos administradores (tradução livre).

à minoria em companhias de capital fechado. A jurisprudência norte-americana aplica de forma extensiva os deveres dos administradores aos acionistas majoritários quando estes agem em detrimento dos interesses dos minoritários, assemelhando-se amplamente ao conceito de administrador de fato (VILLAMIZAR, 2010a, p. 125). A doutrina francesa considera administrador de fato a pessoa que, desprovida de um mandato, interfere e se imiscui no funcionamento da sociedade com a finalidade de exercer de forma soberana e independente uma atividade positiva de gestão, direção ou administração, substituindo os administradores no processo de tomada de decisões. Os administradores de fato podem ser sócios, concedentes de crédito, familiares ou empregados (VILLAMIZAR, 2010a, p. 126). Acreditamos que o regime do administrador de fato pode ser introduzido no ordenamento jurídico do País.

### 3.3.3 Custos da Resolução de Conflitos

A lei colombiana prevê que é competente a Superintendência de Sociedades para resolver os assuntos referentes à execução específica das obrigações ajustadas em acordos de acionistas, aos conflitos societários, à desconsideração da personalidade jurídica e ao abuso de direito<sup>277</sup>. A Superintendência de Sociedades

---

<sup>277</sup> COLÔMBIA. Lei nº 1.258, de 2008. Art. 44. Atribuição de Poderes Jurisdicionais. As funções jurisdicionais a que se referem os arts. 24 [acordo de acionistas], 40 [resolução de conflitos societários], 42 [desconsideração da personalidade jurídica] e 43 [abuso de direito] serão exercidas pela Superintendência de Sociedades, com fundamento no previsto no art. 116 da Constituição Política. (tradução livre)

é um órgão administrativo<sup>278</sup> a quem foi atribuída função jurisdicional, conforme permissão constitucional colombiana<sup>279</sup>.

No Brasil, a Constituição da República dispõe, entre os direitos e garantias fundamentais do cidadão, que a lei não poderá excluir da apreciação do Poder Judiciário lesão ou ameaça de lesão a direito do cidadão<sup>280</sup>. A transferência do poder jurisdicional do Poder Judiciário para o Poder Executivo implica problemas relacionados à separação de poderes e às garantias do cidadão expressos nas prerrogativas dos juízes de vitaliciedade, inamovibilidade e irredutibilidade de subsídios<sup>281</sup>. Os conflitos societários, de acordo com a lei colombiana, são julgados naquele País por pessoas sem as garantias inerentes ao exercício da magistratura. O autor colombiano afirma que a recente Lei de Reforma do Estatuto da Administração da Justiça da Colômbia contém dispositivo que garante ao jurisdicionado recorrer sem-

<sup>278</sup> Conforme informação disponibilizada no seu endereço eletrônico, a Superintendência de Sociedades é um órgão técnico, vinculado ao Ministério do Comércio, Indústria e Turismo, com personalidade jurídica própria, autonomia administrativa e patrimônio próprio, mediante o qual o Presidente da República exerce a inspeção, a vigilância e o controle das sociedades mercantis, assim como as atribuições previstas na lei em relação a outros entes, pessoas jurídicas e pessoas naturais. Disponível em: <<http://portal.supersociedades.gov.co>>. Acesso em: <1º de nov. de 2013>.

<sup>279</sup> COLÔMBIA. Constituição Política da República da Colômbia, de 1991. Art. 116. (...) Excepcionalmente, a lei poderá atribuir função jurisdicional em matérias específicas a determinadas autoridades administrativas. Sem embargo, não será permitida a ela processar a instrução de sumários nem julgar delitos (...).

<sup>280</sup> BRASIL. Constituição da República Federativa do Brasil. Art. 5º Todos são iguais perante a lei, sem distinção de qualquer natureza, garantindo-se aos brasileiros e aos estrangeiros residentes no País a inviolabilidade do direito à vida, à liberdade, à igualdade, à segurança e à propriedade, nos termos seguintes: (...) XXXV – a lei não excluirá da apreciação do Poder Judiciário lesão ou ameaça de lesão a direito; (...).

<sup>281</sup> BRASIL. Constituição da República Federativa do Brasil. Art. 95. Os juízes gozam das seguintes garantias: I – vitaliciedade, que, no primeiro grau, só será adquirida após dois anos de exercício, dependendo a perda do cargo, nesse período, de deliberação do tribunal a que o juiz estiver vinculado e, nos demais casos, de sentença judicial transitada em julgado; II – inamovibilidade, salvo por motivo de interesse público, na forma do art. 93, VIII; III – irredutibilidade de subsídio, ressalvado o disposto nos arts. 37, X e XI, 39, § 4º, 150, II, 153, III e 153, § 2º, I. (...).

pre perante os órgãos do Ramo Jurisdicional do Estado, nos termos e com as condições que determine a lei, contra sentenças ou decisões definitivas que em assuntos judiciais adotem as autoridades administrativas excepcionalmente permitidas para isso (VILLAMIZAR, 2010a, p. 108, nota 4)<sup>282</sup>. Esse dispositivo torna sem efeito a previsão de desjudicialização dos conflitos societários mediante transferência das atribuições jurisdicionais a órgãos administrativos.

**Tabela 28 – Resolução de Conflitos.**

Sociedade anônima simplificada	Sociedade anônima fechada
Superintendência de Sociedades	Poder Judiciário

Poderia ser alegado que é opção dos sócios a escolha de uma espécie societária diferenciada denominada sociedade anônima simplificada que contém obrigatoriamente um dispositivo que prevê a solução dos conflitos por órgão administrativo. Bastaria ao sócio exercer opção pela constituição de outro tipo societário tradicional para que ele não fosse submetido a um tribunal administrativo. É um bom argumento, mas dificilmente encontraria fundamento no texto constitucional brasileiro, que não permite o afastamento do Poder Judiciário da apreciação de lesão a direitos. Ainda que por hipótese se pudesse conjecturar uma nova Constituição, vale destacar que a proposta de criação de um tribunal administrativo terminaria por flexionar o princípio da separação dos poderes, que é considerado um dos meca-

<sup>282</sup> COLÔMBIA. Lei nº 1.285, de 22 de janeiro de 2009, por meio da qual se reforma a Lei nº 270, de 1996 (Estatuto da Administração da Justiça). Art. 3º. (...) Excepcionalmente, a lei poderá atribuir funções jurisdicionais a certas e determinadas autoridades administrativas para que conheçam de assuntos que por sua natureza ou quantia possam ser resolvidos por aquelas de maneira adequada e eficaz. Nesse caso, a lei discriminará as competências, as garantias do devido processo e as demais condições necessárias para proteger de forma apropriada os direitos das partes. Contra as sentenças ou decisões definitivas que em assuntos judiciais adotem as autoridades administrativas excepcionalmente facultadas para isso, sempre é possível recorrer aos órgãos do Ramo Jurisdicional do Estado, nos termos e condições que determine a lei (...).

nismos de controle da atuação estatal. Além disso, cabe destacar que, entre as matérias submetidas à Superintendência de Sociedades, encontra-se a desconsideração da personalidade jurídica da sociedade, que envolve interesses de credores não voluntários da sociedade, como as vítimas de acidentes e o meio ambiente.

Questão diversa é a possibilidade dos sócios mediante declaração de vontade recorrer à arbitragem para a solução extrajudicial dos conflitos. Nesse caso, não há monopólio do Poder Judiciário (MARTINS, 2012, p. 28). Não há supremacia do Estado em relação à vontade individual dos jurisdicionados em buscar uma solução privada dos conflitos. Os sócios podem transacionar seus direitos disponíveis com o efeito de criá-los, extingui-los ou modificá-los. Se os sócios podem transacionar ou renunciar aos direitos por meio de um negócio jurídico privado, não é obrigatória a utilização do Poder Judiciário em todo momento em que um direito é discutido no âmbito privado (MARTINS, 2012, p. 29). Outro argumento que não merece prosperar é o do monopólio do Poder Judiciário para decidir sobre questões que os sócios resolvam levar a um terceiro desinteressado. O Poder Judiciário não exerce um monopólio da justiça, como se toda ela coubesse dentro do Estado. É possível a utilização de particulares, investidos de autoridade, para resolver conflitos, desde que haja manifestação de vontade dos sócios fundada na autonomia privada.

Na resolução de conflitos societários, a lei colombiana prevê expressamente a possibilidade de submissão do conflito à decisão arbitral ou de mediadores<sup>283</sup>. Ressalte-se que a referência na lei à opção pela arbitragem consta somente da hipótese de resolução de conflitos societários. As demais hipóteses de acor-

---

<sup>283</sup> COLÔMBIA. Lei nº 1.258, de 2008. Art. 40. Resolução de Conflitos Societários. As diferenças que ocorram aos acionistas entre si, ou com a sociedade ou seus administradores, em desenvolvimento do contrato social ou do ato unilateral, incluída a impugnação de determinações da assembleia ou da junta diretiva com fundamento em qualquer das causas legais, poderão se submeter a decisão arbitral ou de composição amigável, se assim se acorda nos estatutos.

do de acionistas, desconsideração da personalidade jurídica e abuso de direito não contam com a previsão de escolha da arbitragem, remetendo-se o litígio diretamente à Superintendência de Sociedades.

O autor colombiano afirma que a análise empírica demonstrou que naquele País não havia litígio societário. As regras de Direito Societário não estavam tendo a função de proteção dos interesses dos sócios. Poucas vezes eles acionavam as instâncias jurisdicionais, por falta de confiança, pela lentidão dos litígios e seus custos e pela ausência de conhecimento especializado dos juízes sobre complexas questões societárias<sup>284</sup>. No âmbito da arbitragem, o número de processos também era pequeno, dado que o Código Comercial não permitia submeter à arbitragem as ações de impugnação de determinações da assembleia e da diretoria. Desse modo, os principais conflitos societários, que ocorrem na assembleia geral de acionistas, eram excluídos do âmbito de abrangência da arbitragem (VILLAMIZAR, 2010a, p. 107).

Esse autor continua afirmando que o objetivo da lei colombiana ao possibilitar a submissão do conflito societário à arbitragem foi o de conferir maior efetividade às regras societárias e aos interesses por ela protegidos. Os potenciais litigantes desistiam de fazer valer seus direitos na Justiça em virtude dos custos do litígio, que envolvem o pagamento de honorários advocatícios e a demora do processo<sup>285</sup>. O sócio que tem agido corretamente consegue uma conciliação com os demais em condições mais adequadas se os juízes resolverem os conflitos de forma eficiente, aumentando a credibilidade à ameaça de demandas judiciais contra transgressões legais (VILLAMIZAR, 2010a, p. 108).

<sup>284</sup> São fontes de incertezas que aumentam os riscos do negócio a mudança das regras do jogo no meio da partida e o risco de não cumprimento da lei, nem mesmo recorrendo-se ao Poder Judiciário, ou seja, a dificuldade de se fazer cumprir as regras e obter o exato cumprimento do contrato (SZTAJN, 1998, p. 75).

<sup>285</sup> Nos países subdesenvolvidos, o aparato estatal é caro, demorado, inseguro, tendencioso, corrupto, fraco ou simplesmente inexistente. Os processos judiciais na Índia, por exemplo, levariam trezentos e vinte e quatro anos para serem julgados, ainda que não fossem criados novos processos (DIXIT, 2004, p. 3).

A nosso ver, o mecanismo da arbitragem pode colaborar para uma maior rapidez na resolução dos conflitos societários e para sua apreciação por pessoas especializadas na matéria. Não é razoável, contudo, sob o pretexto de dar celeridade à resolução dos litígios, transferir funções jurisdicionais a órgãos administrativos sem que os interessados manifestem sua concordância.

### 3.4 Conclusões do Capítulo

Apresentam-se, a seguir, em ordenação tópica, as linhas conclusivas assumidas no presente capítulo:

1. A constituição de um novo tipo societário de sociedade anônima de capital fechado, com ênfase na simplicidade de suas regras jurídicas, pode ser uma boa opção para a classe empresarial.
2. Quanto à constituição da sociedade anônima simplificada por uma única pessoa natural, não há qualquer impedimento jurídico ou econômico para que a legislação não permita a aplicação subsidiária à empresa individual de responsabilidade limitada das regras da eventual sociedade anônima simplificada. A revogação da exigência de nacionalidade brasileira da sociedade controladora da sociedade subsidiária integral, no caso da sociedade anônima simplificada, pode ser um importante instrumento de captação de investimentos estrangeiros pelo País.
3. A lei brasileira poderia determinar uma forma de constituição da sociedade anônima simplificada por meio de um instrumento particular em substituição à exigência de escritura pública. Caso seja dispensada a obrigatoriedade de escritura pública para a constituição das sociedades anônimas simplificadas no Brasil, é necessária a ressalva à obrigatoriedade de instrumento público, no caso de integralização das ações por meio de bem imóvel.

4. Os tipos societários tradicionais são rigidamente disciplinados em tipos estanques, dificultando a formulação contratual de formas híbridas que mesclam características das espécies de sociedades. A doutrina mais moderna do direito societário prefere atualizar a expressão tradicionalmente utilizada de “tipo societário” pela expressão mais recente de “modelo societário”.
5. Caso a lei brasileira permita a constituição de uma sociedade anônima simplificada, a eventual transformação das atuais sociedades limitadas cujo objeto é a exploração de uma atividade relacionada à área da saúde, por exemplo, implicará sua submissão ao regime da empresarialidade. A possibilidade de constituição de sociedades anônimas simplificadas com objeto indeterminado implicará maiores custos de monitoramento dos administradores pelos acionistas. Caberá a estes decidir entre o risco de conferir aos administradores a possibilidade de praticar qualquer atividade e o benefício que pode ser gerado pelo maior grau de liberdade dos gestores.
6. A estrutura de capital da sociedade anônima simplificada poderia permitir diversas modalidades de ações. O banimento da emissão de ações sem direito a voto das sociedades anônimas simplificadas, contudo, colaboraria para reduzir os custos desnecessários de agência suportados pelos acionistas minoritários e os eventuais benefícios privados de controle, mas os sócios têm liberdade para escolher as classes de ações que devem ser emitidas pela sociedade. Caso a sociedade anônima simplificada necessite de recursos de terceiros para a consecução de seu objeto social, ela conta com a opção de emitir debêntures, partes beneficiárias e bônus de subscrição.
7. A lei brasileira não conta com a flexibilidade adequada ao funcionamento de uma sociedade anônima simplificada.

A lei brasileira poderia flexibilizar a organização interna de uma sociedade anônima simplificada. Não há qualquer justificativa para exigir que a diretoria da sociedade anônima simplificada seja composta de dois ou mais diretores. Ela poderia ainda possibilitar ao sócio renunciar ao direito de ser convocado à reunião da assembleia de acionistas. Ela poderia também adotar o quórum de aprovação por maioria simples, se não houver necessidade de quorum qualificado na forma do estatuto social.

8. A impossibilidade de transferência das ações por decisão da assembleia, sem que seja dada oportunidade ao acionista de se retirar da sociedade, parece-nos desestimular o ingresso de sócios na sociedade anônima simplificada, mas cumpre destacar que os sócios são livres para incluir restrições à negociação das ações.
9. Na sociedade anônima simplificada, é importante que os sócios não sejam responsáveis pelas obrigações trabalhistas, tributárias ou de qualquer outra natureza incorridas pela sociedade, a não ser que seja determinada a desconsideração da personalidade jurídica.
10. O abuso de direito de voto e o regime de responsabilidade dos administradores deveriam ser mantidos em relação à sociedade anônima simplificada, complementando-se o regime de responsabilidade com o conceito de administrador de fato.
11. O mecanismo da arbitragem pode colaborar para uma maior rapidez na resolução dos conflitos societários e para sua apreciação por pessoas especializadas na matéria. Não é razoável, contudo, sob o pretexto de dar celeridade à resolução dos litígios, transferir funções jurisdicionais a órgãos administrativos, sem que os interessados manifestem sua concordância.

## CONCLUSÃO

Apresentam-se, a seguir, em ordenação tópica, as linhas conclusivas assumidas na presente dissertação:

1. O objetivo desta dissertação foi investigar e identificar modificações legislativas que possam diminuir os custos de transação e de agência em virtude da aprovação de uma sociedade anônima simplificada, de forma semelhante à lei colombiana que trata da sociedade por ações simplificada.
2. O enfrentamento do problema de pesquisa mostra que é possível a inserção de uma sociedade anônima simplificada no ordenamento jurídico brasileiro, com a finalidade de promover as seguintes modificações, diminuindo custos de transação:
  - a. supressão do requisito de pluralidade dos sócios, haja vista o reconhecimento da figura da sociedade unipessoal;
  - b. simplificação dos trâmites de constituição, dispensando-se o requisito de criação da sociedade por meio de escritura pública;
  - c. possibilidade de optar por um objeto indeterminado, permitindo à sociedade buscar com liberdade praticar os negócios jurídicos que lhe pareçam mais úteis;
  - d. ampla autonomia para criação de classes de ações;
  - e. ampla autonomia para organização de seus poderes internos;
  - f. dispensa do requisito de dois administradores sociais;

- g. previsão de responsabilidade dos administradores de fato.
3. O enfrentamento do problema mostra ainda que a legislação brasileira já contém regras semelhantes à da lei colombiana nos seguintes assuntos:
    - a. caráter empresarial;
    - b. emissão de debêntures, partes beneficiárias e bônus de subscrição;
    - c. limitação da responsabilidade dos sócios, diminuindo custos de agência;
    - d. abuso de direito e responsabilidade dos administradores, diminuindo custos de agência.
  4. O enfrentamento do problema finalmente mostra que não é razoável transferir funções jurisdicionais a órgãos administrativos em virtude do princípio da separação dos poderes.
  5. As regras simplificadoras da sociedade anônima simplificada poderiam ser aplicadas a todas as sociedades anônimas de capital fechado. A existência de mais um modelo societário tem a vantagem de possibilitar às sociedades anônimas atualmente existentes optar pela transformação voluntária em sociedades anônimas simplificadas ou de outro modo escolher permanecer na forma atual.

## REFERÊNCIAS

ACEMOGLU, Daron; ROBINSON, James. *Por que as Nações Fracassam: as origens do poder, da prosperidade e da pobreza*. Tradução: Cristiana Sena. Rio de Janeiro: Elsevier, 2012.

AGUILAR FILHO, Hélio Afonso; FONSECA, Pedro Cezar Dutra. Instituições e cooperação social em Douglas North e nos intérpretes weberianos do atraso brasileiro. In: *Estudos Econômicos*. São Paulo: IPE, v. 41, n. 3, p. 551-571, jul./set. 2011.

ALCHIAN, Armen; DEMSETZ, Harold. Produção, Custos de Informação e Organização Econômica. In: *Revista de Administração de Empresas*. v. 45, n. 3, p. 92-108, jul./set. 2005 [1972].

ALMEIDA, Betyna Ribeiro de. Aspectos da teoria jurídica da empresa. In: *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*. v. 39, n. 119, p. 236-254, jul./set. 2000.

ALVES, Rui Fernando Ramos. Companhia aberta x companhia fechada. In: *Revista da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo*. v. 77, p. 363-373, jan./dez. 1982.

ANTUNES, José Engrácia. A responsabilidade da empresa multinacional. In: *Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais*. Ano 15, vol. 58, out.-dez./2012.

ARBACHE, Jorge. Indústria ou densidade industrial? *Valor Econômico*, 23, 24 e 25 de agosto de 2013.

ARRUDA, Maria Clara da Silveira Villasboas. Companhia Aberta x Companhia Fechada. In: *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*. Nova série, v. 26, n. 65, p. 42-63, jan./mar. 1987.

ASCARELLI, Tullio. O desenvolvimento histórico do direito comercial e o significado da unificação do direito privado. In: *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*. Tradução de Fábio Konder Comparato. v. 37, n. 114, p. 237-252, abr./jun. 1999.

\_\_\_\_\_. *Problemas das Sociedades Anônimas e Direito Comparado*. Campinas: Bookseller, 2001.

ASQUINI, Alberto. Perfis da empresa. In: *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*. Tradução de Fábio Konder Comparato. v. 35, n. 104, p. 109-126, out./dez. 1996.

BARBOSA, Leonardo Garcia. Instituições e Registro de Empresas. In: *Revista de Informação Legislativa*. v. 49, n. 195, p. 319-329, jul.-set. 2012.

\_\_\_\_\_. Teoria dos Jogos e Fechamento de Empresas. In: *Revista de Informação Legislativa*. v. 50, n. 197, p. 317-329, jan.-mar. 2013a.

\_\_\_\_\_; BIJOS, Leila; OLIVEIRA, João Rezende Almeida. Direito do Comércio Internacional: delimitação, características, autorregulação, harmonização e unificação jurídica e Direito Flexível. In: *Revista de Informação Legislativa*. v. 50, n. 197, p. 249-256, jan.-mar. 2013.

\_\_\_\_\_. Restrições ao Exercício de Empresa por Estrangeiro. In: *Revista de Informação Legislativa*. v. 50, n. 199, p. 349-364, jul.-set. 2013b.

BERLE, Adolf Augustus; MEANS, Gardiner Coit. *A Moderna Sociedade Anônima e a Propriedade Privada*. São Paulo: Nova Cultural, 1988.

BERNARD, Bruno Boti. O conceito de dependência de trajetória (*path dependence*): definições e controvérsias teóricas. In: *Perspectivas: revista de ciências sociais*. São Paulo, n. 41, p. 137-167, jan.-jun. 2012.

CALIENDO, Paulo. Direitos Fundamentais, Direito Tributário e Análise Econômica do Direito: contribuições e limites. In: *Direitos Fundamentais e Justiça*. v. 3, n. 7, p. 203-222, abr./jun. 2009.

CAMINHA, Uinie; CARVALHO, Lucas de Lima. Formalidades exigidas para o registro de companhias abertas nos Estados Unidos e no Brasil. In: POMPEU, Gina Vidal Marcílio. *Atores do desenvolvimento econômico e social do século XXI*. Fortaleza: Universidade de Fortaleza, p. 335-377, 2009.

CARVALHO, Cristiano Viveiros de. Deveres Instrumentais e Custos de Transação. In: *Revista da Faculdade de Direito UniRitter*. N. 8, p. 115-122, 2007.

CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à lei de Sociedades Anônimas*, 1º volume – arts. 1º a 74. São Paulo: Saraiva, 6ª ed., 2011.

CATEB, Alexandre Bueno. Análise Econômica da Lei de Sociedades Anônimas. In: *Direito & Economia*. Porto Alegre: Livraria do Advogado, p. 263-271, 2008.

\_\_\_\_\_; PIMENTA, Eduardo Goulart. Análise Econômica do Direito Societário. In: *Direito e Economia no Brasil*. Luciano Benetti Timm (coordenador). São Paulo: Atlas, 2012, p. 225-245.

CAVALLI, Cássio Machado. *Direito Comercial: passado, presente e futuro*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2012.

\_\_\_\_\_. *Empresa, Direito e Economia*. Rio de Janeiro: Forense, 2013.

CHEUNG, Steven N. S. The Contractual Nature of the Firm. *Journal of Law and Economics*. 26, 1, p. 1-21, 1983.

COASE, Ronald. The Nature of the Firm. In: *Economica*. Londres: The London School of Economics and Political Science. v. 4, n. 16, p. 386-405, nov. 1937.

\_\_\_\_\_. O problema do custo social. In: *Revista de Direito Público da Economia*, v. 7, n. 26, abr.-jun., p. 135-191, 1960 (2009).

COELHO, Fábio Ulhoa. *Curso de Direito Comercial*. 5ª ed. 3 vols., São Paulo: Saraiva, 2002.

\_\_\_\_\_. *O Futuro do Direito Comercial*. São Paulo: Saraiva, 2011.

COOTER, Robert; ULEN, Thomas. *Direito e Economia*. Tradução de Luis Marcos Sander e Francisco Araújo da Costa. 5ª ed. Porto Alegre: Bookman, 2010.

COOTER, Robert; SCHÄEFER, Hans-Bernd. *Solomon's Knot: how law can end the poverty of nations*, dez. 2011.

DALTRO, Ana Luiza. Demorou 44 Anos: fundada em 1969, a Gap, a maior rede de vestuário dos EUA, já está em noventa países, mas só agora abrirá as portas no Brasil - por culpa da burocracia e do protecionismo. In: *Veja*, v. 46, n. 34, 21 ago. 2013, p. 90-92.

DIAS, Cristiano Cardoso. *A Responsabilidade Limitada e o Empresário Individual*. Dissertação (Mestrado em Direito), Faculdade Milton Campos, Nova Lima, Minas Gerais, 2012.

DIXIT, Avinash K. *Lawlessness and economics: alternative modes of governance*. New Jersey: Princeton University Press, 2004.

ESTRELLA, Hernani. Da comercialização do direito civil. In: *Revista Jurídica*, Porto Alegre, v. 8, n. 43, p. 17-34, jan.-fev. 1960.

FALCÃO, Marina. Contax terá 60% dos atendentes no Nordeste. *Valor Econômico*, 13 de agosto de 2013.

FÉRES, Marcelo Andrade. Breve registro da experiência francesa relativa à sociedade por ações simplificada. In: *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*. Ano 46, n. 145, p. 107-109, jan.-mar. 2007.

FERREIRA, Sérgio de Abreu. O Axioma da Empresa em Direito e Economia. In: *Revista Forense*, v. 409, a. 106, p. 549-572, mai./jun. 2010.

FIRJAN - Federação das Indústrias do Estado do Rio de Janeiro. Quanto custa abrir uma empresa no Brasil? In: *Estudos para o Desenvolvimento do Estado do Rio de Janeiro*. n. 6, jul. 2010.

FRANCO, Vera Helena de Mello. O triste fim das sociedades limitadas no novo código civil. In: *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*. v. 40, n. 123, p. 81-85, jul.-set. 2001.

GILSON, Ronald. *Value Creation by Business Lawyers: legal skins and asset pricing*. Yale Law School, v. 94, n. 2, dez. 1984.

GONÇALVES, Oksandro. O recoser da autonomia patrimonial e da responsabilidade limitada no Projeto do Novo Código Comercial, p. 363 a 386. In: *Reflexões sobre o projeto de Código Comercial*. Fábio Ulhôa Coelho, Tiago Asfor Rocha Lima, Marcelo Nunes Guerra (coordenadores). São Paulo: Saraiva, 2013.

GONÇALVES NETO, Alfredo de Assis. *Lições de Direito Societário: sociedade anônima*. São Paulo: Juarez de Oliveira, 2005.

GONTIJO, Vinícius José Marques. A regulamentação das sociedades limitadas. In: *Revista dos Tribunais*, São Paulo, v. 92, n. 810, p. 21-32, abr. 2003.

GORGA, Érica. *Direito Societário Atual*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2013.

JENSEN, Michael; MECKLING, William. Teoria da Firma: comportamento dos administradores, custos de agência e estrutura de propriedade. In: *Revista de Administração de Empresas*. v. 48, n. 2, p. 87-125, abr./jun. 2008 [1976].

JONES, Charles. *Introduction to Economic Growth*. Nova Iorque: W.W. Norton, 2ª ed., 2002.

KNIGHT, Frank. *Risco, Incerteza e Lucro*. Rio de Janeiro: Expressão e Cultura, 1972.

LAMY FILHO, Alfredo; BULHÕES PEDREIRA, José Luiz (coordenadores). *Direito das Companhias*. Rio de Janeiro: Forense, 2009.

LUCENA, José Waldecy. *Das Sociedades Limitadas*. Rio de Janeiro: Renovar, 2005.

MAIA Jr., Humberto. A força das instituições. In: *Exame*, 12 de out. de 2012.

MARCONDES, Sylvio. Direito Mercantil e Atividade Negocial no Projeto de Código Civil. In: *Questões de Direito Mercantil*. São Paulo: Saraiva, 1977, p. 1-29.

MARTINS, Pedro Batista. *Arbitragem no Direito Societário*. São Paulo: Quartier Latin, 2012.

MORAIS GUIMARÃES, Maria Celeste. *Um Redesenho da Sociedade Anônima no Direito Societário Brasileiro: por uma sociedade anônima simplificada*. Tese (Doutorado em Direito), Universidade Federal de Minas Gerais, Belo Horizonte, 2011.

MOREIRA, Ricardo Guimarães. Sociedade Limitada ou Anônima Fechada?: o novo dilema dos empreendedores nacionais. In: *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*. Ano XLIII, n. 133, jan.-mar. 2004.

NORTH, Douglass Cecil. *Institutions, Institutional Change and Economic Performance*. Nova Iorque: Cambridge University Press, 1990.

\_\_\_\_\_. Para um país enriquecer. In: *Veja*, v. 36, n. 47, p. 11-15, 26 nov. 2003.

PIMENTA, Eduardo Goulart. A Eficiência na Administração de Sociedades Empresárias Privadas em face da Legislação Brasileira. In: *Revista de Direito Empresarial*, Curitiba, Juruá, n. 7, p. 99-119, jan./jun 2007.

\_\_\_\_\_. A Disciplina Legal das Sociedades Empresariais sob uma Perspectiva de Direito & Economia. In: *Direito & Economia*. Porto Alegre: Livraria do Advogado, p. 247-261, 2008.

\_\_\_\_\_. *Direito Societário*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2010.

\_\_\_\_\_. Sociedade Subsidiária Integral. In: *Direito Societário: análise crítica*. Coordenador: Sérgio Botrel. São Paulo: Saraiva, p. 333-352, 2012.

PINDYCK, Robert; RUBINFELD, Daniel. *Microeconomia*. São Paulo: Pearson Education do Brasil, 7ª ed., 2010.

POLINSKY, Mitchell; SHAVELL, Steven. *Economic Analysis of Law*. Nov. de 2005. Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=859406>>. Acesso em: <26 de Ago. de 2013>

POSNER, Richard. *Economic Analysis of Law*. 6ª ed. Nova Iorque: Aspen Publishers, 2003.

PUTNAM, Robert. *Comunidade e Democracia: a experiência da Itália moderna*. Rio de Janeiro: Editora Fundação Getúlio Vargas, 1996.

REIS, Marcelo Simões dos. O desenho jurídico do microempreendedor individual. In: *Revista de Direito Empresarial*. n. 13, p. 157-179, jan./jun., 2010.

RIBEIRO, Renato Ventura. A lei das sociedades por ações e as companhias *intuitus personae*. In: *Sociedade Anônima: 30 anos da Lei 6.404/76*. São Paulo: Quartier Latin, p. 191-220, 2007.

RODRIGUES, Vasco. *Análise Econômica do Direito: uma introdução*. Coimbra: Almedina, 2007.

ROMERO, Ana Paula Berhnes. As restrições verticais e a análise econômica do direito. *Revista Direito GV*, v. 2, n. 1, São Paulo, jan./jun. 2006, p. 11-35.

SAITO, Richard; SILVEIRA, Alexandre Di Miceli da. Governança Corporativa: custos de agência e estrutura da propriedade. In: *Revista de Administração de Empresas*. v. 48, n. 2, p. 79-86, abr./jun. 2008.

SALOMÃO FILHO, Calixto. *A Sociedade Unipessoal*. São Paulo: Malheiros, 1995.

SCHÄFER, Hans-Bernd; OTT, Claus. *The Economic Analysis of Civil Law*. Northampton: Elgar, 2005.

SCHRAMM, Carl. Economics end the Entrepreneur. *Claremont Review of Books*, mai. 2008.

SCHUMPETER, Joseph. *Teoria do Desenvolvimento Econômico*. São Paulo: Nova Cultural, 1997.

SÉRGIO BARBOSA, Eraldo. Ronald Harry Coase. In: *Universa*: revista da Universidade Católica de Brasília, v. 3, n. 1, p. 203-224, mar. 1995.

SHARP JUNIOR, Ronald. A problemática extinção do DNRC. In: *Valor Econômico*. 18 de jun. de 2013.

SILVA, Bruno Mattos e. *Direito de Empresa: teoria da empresa e direito societário*. São Paulo: Atlas, 2007.

SMITH, Adam. *A Riqueza das Nações*: investigação sobre sua natureza e suas causas. São Paulo: Nova Cultural. 1776 (1996).

SZTAJN, Raquel. Os custos provocados pelo Direito. In: *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*. v. 36, n. 112, p. 75-78, out./dez. 1998.

\_\_\_\_\_. Sobre a desconsideração da personalidade jurídica. In: *Revista dos Tribunais*, ano 88, v. 762, p. 81-97, abr. 1999.

\_\_\_\_\_; VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. A incompletude do contrato de sociedade. In: *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, v. 42, n. 131, p. 7-20, jul./set. 2003.

\_\_\_\_\_. Codificação, decodificação, recodificação: a empresa no Código Civil brasileiro. In: *Revista do Advogado*, São Paulo, ano 28, n. 96, mar. de 2008.

\_\_\_\_\_. *Teoria jurídica da empresa: atividade empresária e mercados*. São Paulo: Atlas, 2010.

TAVARES PAES, P. R. A sociedade por ações simplificada francesa. In: *Revista dos Tribunais*, ano 83, v. 709, nov. de 1994.

TIMM, Luciano Benetti. *A Junta Comercial e seu Papel no Desenvolvimento da Economia*, 2010. Disponível em: <<http://www.abde.com.br>>. Acesso em: <17 de Mai. de 2013>.

\_\_\_\_\_. A matriz da análise econômica do direito para além do “eficientismo”. In: *Estudos de Direito Empresarial: homenagem aos 50 anos de docência do Professor Peter Walter Ashton*. André Fernandes Estevez e Márcio Félix Jobim (coordenadores). São Paulo: Saraiva, p. 97 a 118, 2012.

TOMAZETE, Marlon. *Direito Societário*. São Paulo: Juarez de Oliveira, 2004.

VARIAN, Hal. *Microeconomia: uma abordagem moderna*. Tradução: Elfio Ricardo Daninelli. Rio de Janeiro: Elsevier, 2012.

VERA, Flávia Santinoni. Capítulo 10 - Conseqüências do Direito Brasileiro para o Empreendedorismo. In: *Agenda Legislativa para o Desenvolvimento Nacional*. Brasília: Senado Federal, 2011.

VILLAMIZAR, Francisco Reyes. Responsabilidade dos Administradores na Sociedade por Ações Simplificada. In: *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*. São Paulo: Malheiros. Nova Série, ano XLIX, ns. 155-156, ago.-dez. 2010a.

\_\_\_\_\_. *Modernizing Latin American Company Law: creating an all-purpose vehicle for closely held business entities*. 2010b. Disponível em: <<http://www.abde.com.br>>. Acesso em: <8 de Ago. de 2013>.

\_\_\_\_\_. *La sociedad por acciones simplificada: una verdadera innovación en el Derecho Societário latinoamericano*. 2010c. Disponível em: <<http://www.abde.com.br>>. Acesso em: <8 de Ago. de 2013>.

\_\_\_\_\_. *SAS: la sociedad por acciones simplificada*. Bogotá: Legis, 3ª ed. atual. 2013.

VIVANTE, Cesare. *Instituições de Direito Comercial*. Tradução de Ricardo Rodrigues Gama. Campinas: LZN, 3ª ed., 1909 (2003).

WALD, Arnaldo; EIZIRIK, Nelson. O regime jurídico das bolsas de valores e sua autonomia perante o Estado. In: *Digesto Econômico*, v. 42, n. 317, p. 28-40, mar./abr. 1986.

\_\_\_\_\_. Novas Perspectivas da Empresa (vistas por um advogado). In: *Cadernos de Direito Público e Finanças Públicas*, v. 3, n. 11, p. 221-228, abr./jun. 1995.

\_\_\_\_\_. O Empresário, a Empresa e o Código Civil. In: *Carta Mensal*, v. 49, n. 585, p. 3-24, dez. 2003.

\_\_\_\_\_. *Direito Civil: direito de empresa*, v. 8. São Paulo: Saraiva, 2012.

WARDE JÚNIOR, Walfrido; DE CASTRO, Rodrigo. A vez da sociedade anônima simplificada. In: *Valor Econômico*. 22 de mar. de 2012.

WILLIAMSON, Oliver. *The Economic Institutions of Capitalism*. Nova Iorque: The Free Press, 1985.

\_\_\_\_\_. Por que Direito, Economia e Organizações? In: *Direito & Economia: análise econômica do Direito e das organizações*. Decio Zylbersztajn e Rachel Sztajn (organizadores). Rio de Janeiro: Elsevier, 2005.

YAZBEK, Otavio. *Regulação do Mercado Financeiro e de Capitais*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2ª ed., 2009.

SENADO FEDERAL

