REVISTA DE DIREITO MERCANTIL
INDUSTRIAL, ECONÔMICO E FINANCEIRO

Nova Série - Ano XXXV • n. 104 • outubro-dezembro de 1996

Fundadores

1.ª Fase: WALDEMAR FERREIRA

Fase Atual: PROF. PHILOMENO J. DA COSTA (†)
PROF. FÁBIO KONDER COMPARATO

Supervisor Geral: PROF. WALDÍRIO BULGARELLI

Comitê de Redação: MAURO RODRIGUES PENTEADO, HAROLDO D. VERÇOSA, JOSÉ ALEXANDRE TAVARES GUERREIRO, ANTONIO MARTIN

Instituto Mackenzie
Biblioteca George Alexander
Direito

EXEMPLAR DE CORTESIA DA REVISTA DOS TRIBUNAIS VENDA PROIBIDA

REVISTA DE DIREITO MERCANTIL
INDUSTRIAL, ECONÔMICO E FINANCEIRO

Publicação do
Instituto Brasileiro de Direito Comercial Comparado
e Biblioteca Tullio Ascarelli
e do Instituto de Direito Econômico e Financeiro,
respectivamente anexos aos
Departamentos de Direito Comercial e de
Direito Econômico e Financeiro da
Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo

Edição da
Editora Revista dos Tribunais Ltda.

ANO XXXV (Nova Série) n. 104 outubro-dezembro/1996

REVISTA DE DIREITO MERCANTIL
INDUSTRIAL, ECONÔMICO E FINANCEIRO

Nova Série - Ano XXXV • n. 104 • outubro-dezembro de 1996

© Edição e distribuição

EDITORA REVISTA DOS TRIBUNAIS LTDA.

Rua Tabatinguera, 140, Térreo, Loja 1 • Caixa Postal 678
Tel. (011) 3115-2433 • Fax (011) 606-3772
CEP 01020-901 - São Paulo, SP, Brasil

Diretor Responsável: CARLOS HENRIQUE DE CARVALHO FILHO

Diretor Editorial: AFRO MARCONDES DOS SANTOS

Assistente Editorial: MARIÂNGELA PASSARELLI

Diretor de Produção: ENYL XAVIER DE MENDONÇA

MARKETING E COMERCIALIZAÇÃO

Gerente de Marketing: MELISSA CHBANE

Gerente de Administração de Vendas: KUNJI TANAKA

CENTRO DE ATENDIMENTO AO CONSUMIDOR: Tel. 0800-11-2433

Diagramação eletrônica: Eurotexto Informática Ltda. – ME. Av. Sete de Setembro, 1000, CEP 18245-000 – Campina do Monte Alegre – São Paulo, SP, Brasil. — *Impressão:* EDITORA PARMA LTDA., Av. Antonio Bardella, 280 — CEP 07220-020 - Guarulhos, SP, Brasil.

Impresso no Brasil

SUMÁRIO

DOUTRINA

Noção e objecto da Economia Política – ANTÓNIO JOSÉ AVELÃS NUNES 7

A definição de controlador na liquidação extrajudicial e em processos análogos – ARNOLDO WALD 35

Os contratos no projeto de Código Civil – CARLOS ALBERTO BITTAR 48

Prescrição Administrativa – RENATO SOBROSA CORDEIRO 58

ATUALIDADES

Depósito elisivo. Levantamento. Decretação da falência superveniente em outro processo – RONALDO FRIGINI 73

A decadência do direito de constituir o crédito tributário – Perigoso precedente jurisprudencial – JOÃO LUIZ COELHO DA ROCHA 77

As concessões e o mercado de capitais – JOÃO LAUDO DE CAMARGO 82

Considerações sobre a elaboração da Lei de S.A. e de sua necessária atualização – ALFREDO LAMY FILHO 86

Notas sobre a responsabilidade civil dos administradores e do controlador de instituições financeiras sob o regime de administração especial temporária (RAET) – HAROLDO MALHEIROS DUCLERC VERÇOSA 95

MERCOSUL

A formação do MERCOSUL e a harmonização das regras no campo da propriedade industrial – MAURÍCIO C. DE A. PRADO 100

TEXTOS CLÁSSICOS

Perfis da Empresa – ALBERTO ASQUINI, *Profili dell'impresa, in Rivista del Diritto Commerciale, 1943, vol. 41, I,* tradução de FÁBIO KONDER COMPARATO 109

JURISPRUDÊNCIA COMENTADA

Sociedade Anônima – Empresa de radiodifusão e telecomunicação – Exigência do órgão público fiscalizador – Comprovação da nacionalidade brasileira dos acionistas – Deliberação assemblear de venda das ações que não atenderam à convocação – Ilegalidade – RICARDO DE SANTOS FREITAS 127

Sociedade por cotas – Constituição por dois sócios – Morte do majoritário – Continuidade da empresa – Representação – Gerente – Legitimidade – RENATO LUIS BUELONI FERREIRA 141

Responsabilidade da sociedade por dívida de seus sócios integrantes – Desconsideração da personalidade jurídica – RODRIGO RECART 146

ÍNDICE ALFABÉTICO REMISSIVO 149

CURRICULUM DOS COLABORADORES DESTE NÚMERO

ALFREDO LAMY FILHO

Professor Titular da Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro. Advogado no Rio de Janeiro. Co-autor do anteprojeto da atual Lei das Sociedades Anônimas.

ANTÓNIO JOSÉ AVELÃS NUNES

Professor catedrático da Faculdade de Direito de Coimbra.

ARNOLDO WALD

Advogado em São Paulo e Paris; Professor Catedrático de Direito Civil da UERJ; Presidente do grupo brasileiro da Associação Henri Capitant; Ex-presidente da Comissão de Valores Mobiliários – CVM; Ex-membro do Conselho Monetário Nacional.

CARLOS ALBERTO BITTAR

Professor titular de Direito Civil da Faculdade de Direito da USP; Juiz do 1.º Tribunal de Alçada Civil de São Paulo.

CARLOS CELSO ORCESI DA COSTA

Advogado em São Paulo.

FÁBIO KONDER COMPARATO

Doutor pela Universidade de Paris; Prof. Titular de Direito Comercial da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo.

HAROLDO MALHEIROS DUCLERC VERÇOSA

Mestre e Doutor em Direito Comercial pela Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo; Professor de Direito Comercial da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo; Advogado em São Paulo.

JOÃO LAUDO DE CAMARGO

Diretor da Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

JOÃO LUIZ COELHO DA ROCHA

Advogado no Rio de Janeiro.

JORGE RUBEM FOLENA DE OLIVEIRA

Mestrando em Direito pela Universidade Federal do Rio de Janeiro. Advogado no Rio de Janeiro.

JOSÉ ALFREDO BORGES

Professor da Faculdade de Direito da Universidade Federal de Minas Gerais; Procurador da Fazenda do Estado de Minas Gerais; Advogado em Belo Horizonte.

JOSÉ JÚLIO BORGES DA FONSECA

Doutor em Direito Comercial pela Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo. Advogado em São Paulo.

MARISTELLA BASSO

Doutora em Direito pela Universidade de São Paulo. Professora de Direito Internacional da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo.

MAURÍCIO C. DE A. PRADO

Advogado. Mestre em Direito Internacional pela Faculdade de Direito da USP.

MAURO GRINBERG

Advogado; Ex-conselheiro do CADE – Conselho Administrativo de Defesa Econômica.

PAULO BORBA CASELLA

Doutor e Livre Docente de Direito Internacional pela Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo; Mestre em Direito do Comércio Internacional (Paris X); Professor Associado de Direito Internacional da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo; Sócio de Amaral Gurgel Advogados.

PEDRO A. BATISTA MARTINS

Professor de Direito Comercial nas Faculdades Cândido Mendes e da Escola de Magistratura do Estado do Rio de Janeiro – EMERJ.

RENATO LUIS BUELONI FERREIRA

Advogado em São Paulo. Pós-graduando pela Faculdade de Direito da USP.

RENATO SOBROSA CORDEIRO

Funcionário do Banco Central do Brasil.

RICARDO DE SANTOS FREITAS

Advogado em São Paulo. Pós-Graduando pela Faculdade de Direito da USP.

RODRIGO RECART

Advogado em São Paulo. Pós-graduando pela Faculdade de Direito da USP.

CONSIDERAÇÕES SOBRE A ELABORAÇÃO DA LEI DE S.A. E DE SUA NECESSÁRIA ATUALIZAÇÃO

ALFREDO LAMY FILHO

A elaboração, ou a atualização de qualquer lei mercantil, está sujeita, necessariamente, a três ordens de considerações gerais:

1.ª – as leis mercantis são leis de vida curta: destinadas a reger fenômenos econômicos, transações e negócios em constante mutação, não podem aspirar à paternidade, como as leis civis;

2.ª – as leis mercantis tendem à universalização: o comércio não conhece limites de fronteiras, de nacionalidades, de distâncias nem mesmo de paz ou guerra;

3.ª – as leis mercantis, a partir da Revolução Industrial, deixaram de ser as leis dos comerciantes, para se tornarem as leis da empresa mercantil, que ascendeu à condição de instituição dominante da sociedade moderna, ao lado da família e da escola.

A elaboração da vigente lei de S.A. deixa evidenciada a intenção de atender a esses reclamos.

Quanto à contingência de transitoriedade ensinava RIPERT, escrevendo em 1947 no seu *Traité de Droit Commercial*, que este ramo do Direito tem sido, nos últimos 50 anos, "... objeto de alterações legislativas numerosas e importantes. Ele (o Direito Comercial) não possui, em si mesmo, a virtude da resistência que lhe dê um passado respeitável. Embora se gabe da origem longíqua de algumas de suas instituições, é um direito novo, porque o comércio moderno não se contentou com os processos que bastavam ao antigo. Ele não conhece a tranqüilidade que o tempo traz à discussão dos princípios, a submissão voluntária a regras que não são discutidas. Ele se cria a cada dia na prática cambiante dos negócios. Ele se transforma para seguir uma economia que muda sem cessar".

Essa mobilidade – conclui Ripert – "é para o Direito causa de fraqueza, mas razão de extraordinário interesse em seu estudo".

Essas observações, escritas há 50 anos pelo mestre insuperado, só se têm revelado, a cada dia, mais procedentes. É que a eclosão de novas técnicas postas ao serviço do comércio tem dado lugar a novas formas de negociar, o que enseja o aparecimento de contratos antes impensáveis, a criação de hábitos e costumes diferentes, que dão origem a instituições que reclamam de forma permanente a presença do legislador.

A economia de mercado, que no seu nascedouro, nas feiras medievais, e no comércio pelos mares, levou à formação de normas específicas, que se afastaram do Direito Civil, e deram origem ao direito da classe dos mercadores, continuou em seu processo a criar instituições novas, a alterar as antigas, e a exigir dos estudiosos e dos legisladores a virtude básica da observação. Aqui, mais que em outros ramos, a vida do Direito – como ensinava o insigne Holmes – *has been experience.*

Por outro lado, uma legislação em permanente devir precisa tentar, quanto possível, antecipar-se ao futuro, para não perder a equação do tempo. A Lei de S.A., disse o Prof. Orlando Gomes, em conferência na Associação Comercial da Bahia, fez a opção "difícil e espinhosa" de limpar o terreno, "com vistas ao futuro e fé na função criativa do Direito, em vez de agarrar-se a técnicas e soluções dotadas de sedimentação, geralmente anacrônicas".

O segundo aspecto, igualmente relevante, que há de orientar a formulação e o entendimento das leis comerciais, é sua incoercível vocação para a universalização.

O direito marítimo medieval – que esteve na base da formação de quase todos os institutos comerciais – dá bem o mote dessa característica que atravessou os séculos: – "o mar é um só, e uma só deve ser a sua lei (Pardessus)".

Tal circunstância caracteriza também o comércio terrestre, que nunca respeitou fronteiras. E as instituições mercantis, dos vários países, submetidas a esse convívio permanente, estão sempre, e necessariamente, interagindo – o que leva à prevalência final da instituição mais útil, ou mais eficaz, no processo de universalização.

Essa tendência é particularmente presente no campo das sociedades anônimas, como acentua André Percerou no seu *Societés par Actions*, p. 9:

"A sociedade por ações... é uma criação do trabalho comum dos povos civilizados, resultado de uma colaboração que nada se lhe assemelha tão feliz. Se se fizer o inventário dos elementos que a constituem, verificar-se-á que têm origem em todas as nações:

O Conselho Fiscal é de origem holandesa, a assembléia geral dos acionistas dotados do direito de voto é invenção inglesa e francesa, a resistência contra a maioria começou a manifestar-se na Inglaterra, que foi também a primeira, parece, a conferir à minoria o direito de convocar a Assembléia Geral. Foi na Holanda onde primeiro surgiu a idéia de um capital social fixo, e também da Holanda é o estabelecimento do exercício social em um ano. A ação ao portador negociável nasceu na França."

E conclui: "houve, continuamente, empréstimos recíprocos".

Os tempos modernos, com as facilidades de transporte e de comunicação, que encolheram as distâncias no mundo, emprestaram ainda mais ênfase a essa tendência – que encontra sua evidência maior no estabelecimento das comunidades de países e continentes, como o Mercado Comum Europeu, o Mercosul e o Nafta num esforço pela compatibilização de suas leis mercantis, que desperta maior atenção dos juristas pelas lições que encerra.

Na observância desse processo de universalização das leis societárias cumpre, desde logo, referir uma dificuldade específica que decorre da existência de dois sistemas legislativos distintos nesse campo: – o sistema continental europeu e o sistema anglo-saxão, ou anglo-americano.

Com efeito, o sistema continental europeu – a que se filia nosso Direito – formou-se na base do estudo e da observância do Direito Romano. Os Códigos de Napoleão caracterizam bem o sistema, obedientes a princípios gerais, seguidos do enunciado das normas específicas. O estudo do Direito Romano tornou-se obrigatório nas universidades, e, mais ainda, passou-se a exigir para advogados e juízes o título universitário.

Ora, o mesmo não ocorreu na Inglaterra, que não se integrou nos estudos romanísticos, nem obrigou a formação universitária de juízes e advogados. Daí

por que o Direito inglês é mais centrado em problemas processuais, é um direito de formação contenciosa (na expressão dos estudiosos) resolvido casuisticamente. As Cortes Reais, de início, editavam preceitos que se tornaram *"a common law"*, mais de natureza pública, e que terminaram por exaurir-se num formalismo estéril. O fato deu margem a que surgissem novos apelos aos Reis, que passaram a tomar decisões baseadas na eqüidade, a conhecida *equity* invocada nos julgados dos Tribunais de Chancelaria, obedientes a normas mais flexíveis, e com caráter discricionário (Cf. Rene David, *Le Droit Anglais*, p. 11-15, e Solà Cañizares, *Derecho Comercial Comparado*, tomo I, p. 257-275).

Esse sistema de *common law* moldou o direito norte-americano. Cabe observar que a edição de normas substantivas nos E.U. é da competência dos Estados-membros, mas a regulação dos valores mobiliários está na esfera de poder do Governo Federal — o que explica a existência de leis locais e o funcionamento da *Securities and Exchange Commission* com jurisdição em todo o país.

Os códigos dos sistemas romanísticos, embora dêem mais segurança e precisão ao Direito, por outro lado tendem a espartilhá-lo, a imobilizá-lo, e o fato de a Inglaterra e os Estados Unidos não os possuírem, propiciou, por certo, a adoção, pelos mercadores e empresários locais, de práticas que resultaram mais eficazes para as transações que fechavam, ou para as *companies* e *corporations* que organizavam. A rigor, o Direito Mercantil retomou a força criadora que propiciara sua formação nas praças medievais e nos costumes marítimos. Ressalve-se, apenas, para completar essas considerações, que, ao longo do tempo, tanto a Inglaterra quanto os Estados americanos editaram leis especiais para regular certas matérias, já incorporando, aliás, costumes adotados em seus mercados financeiros.

Ora, a importância econômica que Estados Unidos e Inglaterra assumiram no mundo levou suas instituições, dentro do processo de globalização, a difundir-se em todas as latitudes.

E o empresário brasileiro que comerciava com parceiros de um e de outro universo jurídico, tinha dificultada sua atuação pelo desconhecimento de práticas e inexistência de instituições que nossas leis não contemplavam, embora úteis para o exercício da atividade mercantil.

Exemplificando, para melhor entendimento. No Direito Continental Europeu — como no nosso que a ele está filiado — a garantia dos credores nas sociedades em que os sócios têm responsabilidade limitada, como nas anônimas, repousa no conceito de capital social, e nos princípios que regem sua formação, de unidade, realidade e intangibilidade. Esses princípios estão presentes e permeiam quase todos os dispositivos das Leis de S.A.

Muitos Estados americanos desconhecem tais princípios, centrando a garantia dos credores na instituição do *trust* — peculiar ao direito anglo-saxão — dado que os administradores são responsáveis, perante sócios e credores como *trustees* da sociedade. Ignorando o conceito de capital social, a prática americana pôde introduzir várias inovações como as ações sem valor nominal — de utilidade para a realização de aumentos de capital e sua colocação nas bolsas quando as cotações são menores que o valor nominal — o capital autorizado, que facilita a captação de fundos nas horas oportunas, o pagamento de dividendos mesmo sem lucro líquido apurado etc.

Outro exemplo nos é dado com o exercício do voto, que o direito europeu,

e especialmente o francês, julga incompatível com acordos de acionistas porque o voto é entendido como inalienável e inegociável (a exemplo do voto político), esquecido de que voto na companhia se compra com a ação e os acordos são fundamentais para a convivência dos grupos dentro da sociedade. Disso resultou, entre nós, a dúvida sobre a validade e eficácia dos *shareholder's agreements*, feitos com parceiros americanos e que eram sempre usados. Nessa ordem de consideração, cabe ainda referir a mulitiplicidade de títulos criados pelo direito americano, como os bônus de subscrição, as debêntures de várias espécies, os recibos de depósito de ações e tantos outros – e que desconhecíamos.

A Lei teve presente a conveniência de aceitar certas inovações, desde que pudesse fazê-lo sem sacrifício de nossos conceitos tradicionais. Assim, acolheu a ação sem valor nominal, e a possibilidade do capital autorizado, mas, seguindo a lição de Ascarelli, manteve, na plenitude, o conceito de capital social, com todos os seus atributos (Cf. "Azioni Senza Valore Nominale *in Studi di Diritto Comparato*, p. 121-133).

Da mesma forma introduziu os certificados de depósitos de ações – que têm sido tão úteis na colocação dos ADR (*American Depositary Receipt*) no estrangeiro, disciplinou a oferta pública de compra de ações (o *take over bid* da prática americana) e, especialmente, regulou o acordo de acionistas, propôs a criação de um órgão específico para disciplinar o mercado de capitais, a CVM, a exemplo da SEC americana. (Aliás, o direito italiano e o direito francês também criaram comissões com funções idênticas, sob as siglas CONSOB e COB).

E, com maior significação, a Lei inovou ao fixar as responsabilidades do controlador – inexistente nas outras leis societárias – e dos administradores, definiu e estabeleceu a sanção por abuso do direito de voto da maioria e da minoria, prescreveu o dever de informar visando coibir o uso de informações privilegiadas, e, em norma criticada por idealismo – previu a função social da empresa.

O esforço da Lei foi, pois, procurar a conciliação dos dois sistemas, buscando o que de melhor, ou mais prático houvesse em cada um deles, abrasileirá-los para benefício da empresa e da economia nacionais.

A terceira ordem de considerações que há de estar presente, no exame e na compreensão da legislação mercantil moderna é a presença dominante não só no Direito, como na economia, e em toda a sociedade moderna, da instituição "empresa".

Com efeito, a partir da revolução industrial, operada pela descoberta da máquina a vapor, e o conseqüente domínio pelo homem de uma força inanimada, com a criação do "escravo mecânico", operou-se uma revolução (talvez a maior da História) nos hábitos de vida das populações, na forma de produção e na organização do trabalho. A mobilização dos capitais para a compra dos equipamentos, a instalação de fábricas e a formação da equipe humana necessária à produção de bens para o mercado, sob o risco do empresário, deram origem a unidades econômicas antes desconhecidas, – as empresas –, cuja criação se seguiu um cortejo de lutas em vários campos, como o sindical, com a formação do proletariado urbano.

Mas foi no campo do Direito Mercantil que a Revolução Industrial provocou alterações básicas na compreensão e na elaboração das leis.

Na lição de CLAUDE CHAMPAUD: "a evolução moderna do Direito Comer-

cial não é, afinal, senão a regulação da revolução industrial. Não é de admirar que a célula fundamental da sociedade industrial – a empresa – haja se tornado o centro de preocupação dos comercialistas. O que é de estranhar é que alguns não se tenham dado contra disso (V. Champaud e J. Paillusseau, *L'entreprise et le Droit Commercial*, Ed. Collin).

Essa empresa – como observa Benoit – "meio de vida, lugar de criação, de adaptação, mas também de confronto, tornou-se, juntamente com a família, a instituição essencial da sociedade" (in *Connaisance Politique, L'entreprise*, 1983, vol. 1, p. 6).

O direito da empresa, ainda em formação, não completou seu ciclo, e a rigor não se restringe ao campo mercantil, mas alcança outras esferas como a fiscal e a trabalhista. Ocorre que a organização jurídica da empresa, especificamente da grande empresa – privada, multinacional, mista ou estatal –, da megaempresa, que dominou a cena da economia moderna – reveste, em geral, a forma de sociedade anônima. Com efeito, desde seu nascimento, nas Companhias Colonizadoras, a forma anônima impôs-se como o meio mais adequado para mobilizar sócios e capitais, dadas as suas duas características básicas: a limitação da responsabilidade de todos os sócios e a livre circulabilidade das participações societárias incorporadas na ação.

Essas três ordens de consideração, ao que pensamos, hão que estar presentes na elaboração, como na atualização, ou mesmo na inteligência das leis modernas das companhias: a brevidade de sua duração, a tendência à universalização, e a prevalência da empresa subjacente à estrutura jurídica anonimária.

A Lei vigente procurou atender a esses reclamos: inovou sempre que necessário, ou útil para a abertura de caminhos a serem trilhados pela empresa brasileira, sem pretender fazer obra definitiva que não existe neste ramo do Direito, procurando sempre estimular e facilitar o funcionamento da empresa, que sobreleva em importância, para a sociedade e para o país, ao interesse do mercado, dos controladores e dos investidores.

Com efeito, além das reformas já citadas, inspiradas na experiência estrangeira, a lei introduziu inovações como a forma escritural das ações – posteriormente adotada nas leis argentina e portuguesa.

Mas ainda, obrigou as sociedades com lucro no exercício a pagarem dividendos, regulou a cisão societária, prescreveu normas sobre as demonstrações financeiras, e a consolidação dos balanços com os das empresas coligadas, bem como sobre grupos e consórcios.

Reconhecendo a existência de dois tipos de S.A. – as fechadas, em geral familiares, que só mais tarde evoluem para ingressar no mercado de capitais – e as abertas, cujo funcionamento pertine diretamente com o interesse público, porque lida com a confiança dos investidores em bolsa, a lei procurou facilitar a organização das companhias fechadas. Assim, acabou com a exigência, sempre fraudada, do mínimo de 7 sócios, admitiu convocações conjuntas de assembléias gerais ordinárias e extraodinárias e procurou facilitar a abertura de capital, a fim de fortalecer o mercado de capitais, e tornar possível a expansão e fortalecimento da empresa aberta, que está na base das grandes iniciativas, que supõem a presença das macro-empresas.

Com tantas inovações, seria natural que a proposta contida no Anteprojeto

encontrasse resistência por parte do mundo empresarial, e mesmo de alguns colegas, que protestaram contra a introdução de "instituições alienígenas" em nosso Direito, criando institutos tão complexos – diziam – que só as multinacionais saberiam valer-se deles.

Ademais, vivia-se uma fase de exacerbado estatismo, em que se entendia – na linha da CEPAL e de seu maior formulador, RAOUL PREBISH – que o desenvolvimento econômico dos países latino-americanos deveria ser obtido com o esforço de substituição de importações, o fechamento do País em suas fronteiras e a criação de empresas estatais. Ora, a nova lei foi entendida – até por viés ideológico como contrária a tal política, por visar ao fortalecimento de empresa privada. Daí a maior parte das críticas de que foi objeto.

A prática da Lei – já se vão 20 anos – evidenciou serem infundados os temores e objeções, cumprindo assinalar a facilidade, até certo ponto surpreendente, com que nossos Tribunais, juízes, advogados, empresários e auditores se adaptaram aos novos institutos passando a entendê-los e servir-se deles com inteira pertinência.

Passando ao problema da atualização da Lei, duas providências se impõem, sem discussão: a) corrigir as imperfeições de redação que a revisão do Congresso deixou escapar; b) incorporar os preceitos das Leis 8.021 e 8.088, de 1990, que extinguiram os títulos ao portador e os endossáveis em branco.

Quanto aos preceitos que não resistiram ao teste da prática, penso devam ser, desde logo, apontados os que têm estorvado a vida das empresas, ameaçando a expansão ou a abertura do capital. Refiro-me ao direito de retirada, que a Lei, erradamente, tornou mais amplo que no revogado Decreto-lei 2.627, de 1940, e à obrigação de realizar oferta pública na hipótese de venda do controle (art. 254), preceito que o Senado inseriu na Lei.

O direito de retirada, quando introduzido pelo Código Comercial Italiano de 1882, foi saudado como solução correta para corrigir os excessos eventualmente praticados pela maioria. Com o tempo veio a revelar-se um injusto inibidor de decisões do interesse maior que era a sobrevivência da empresa como o reconheceram os próprios redatores do Código Civil Italiano de 1940. Daí ter sido o recesso na Itália restringido, em sua aplicação, unicamente aos casos de mudança de objeto (vale dizer, mudança do risco de que o investidor aceitara participar) e alteração de nacionalidade.

Realmente o instituto, na nossa lei, está exigindo reformulação: veja-se, como exemplo, o caso dos investidores institucionais que, em qualquer decisão que enseje o recesso – mesmo quando julgam que a deliberação é de utilidade para a empresa – serão, como administradores de fundos alheios, levados a exercer o recesso toda vez que o valor patrimonial do reembolso for superior ao de bolsa (a quase totalidade dos casos). E isto inibe deliberações úteis, muitas vezes, essenciais para a sobrevivência ou expansão da empresa.

A solução alvitrada – e que parece justa – seria prescrever-se o valor de reembolso, da sociedade aberta, igual ao de cotação na bolsa, de forma a deixar ao investidor o julgamento de continuar ou não na sociedade. Ou mesmo restringir-se a hipótese de reembolso aos casos previstos na lei italiana, no interesse maior do funcionamento da empresa.

Outro preceito que tem causado enorme prejuízo ao nosso mercado de capitais, e, conseqüentemente, à vida empresarial, é o que subordina a alienação do controle da sociedade aberta

à prévia aprovação da CVM e posterior realização de oferta pública – e que constitui o art. 254 da vigente Lei, nela introduzido por emenda aprovada no Senado Federal.

De juridicidade duvidosa, como evidenciou o Prof. Fabio Konder Comparato, ao fazer a crítica de emenda semelhante, apresentada na Câmara dos Deputados, pelo Dep. Herbert Levy, é irrespondível a objeção quanto à eqüidade do preceito, como se lê na ponderação do ilustre Professor: "será eqüitativo estender essas vantagens aos não-controladores, se estes não assumem, em contrapartida, nenhum dos deveres e nenhuma das responsabilidades inerentes ao exercício do controle?"

A conseqüência prática é que tal preceito tem sido o grande inibidor da abertura de capital das empresas fechadas, e razão para fechamento de grande número de empresas abertas. Pior, ainda, é um grande fomentador de problemas não resolvidos, como os das *holdings* que têm mais de uma subsidiária e vendem o controle de uma delas. Pensamos ser imperativa sua revogação.

Passando ao ângulo da dinâmica econômica, que cria permanentemente novos contratos, cumpre mencionar a utilização que tem sido feita, por grande número de empresas brasileiras, da colocação de certificados de depósitos de ações no estrangeiro (ADR). Para facilitar a utilização dessa hipótese de obter financiamento, parece conveniente reduzir – senão suprimir o prazo para o exercício do direito de preferência, a fim de assegurar brevidade e certeza das negociações das empresas com investidores nas bolsas estrangeiras.

Outra mudança que se tem observado – tanto no Brasil como em outros países – é a presença do investidor institucional nas Bolsas de Valores, e que já levou a Alemanha a editar Lei impedindo que os fundos de pensão votem com 50% ou mais de ações que porventura comprem.

Os problemas que se vêm revelando na legislação dos vários países estão sendo evidenciados no esforço admirável, ora em processo na Europa – na Comunidade Européia – para uniformizar suas leis. Realmente vivemos um momento do maior interesse para o estudioso do Direito Comercial com a criação dos "Grupos de Interesse Econômico Europeu" (GIEE) da "sociedade anônima simplificada", adotada na França para possibilitar as *joint ventures* dos vários países etc. E, especialmente estão a requerer especial interesse os problemas que têm surgido na Inglaterra que adotou as "Diretivas" do Mercado Comum, e está num grande e – segundo reportam os estudiosos – doloroso esforço para conciliá-las com suas próprias e tradicionais leis e costumes. E a pergunta que fica: não seria o caso de tentarmos igual procedimento em relação ao Mercosul?

Cabe, ainda, uma referência às novas formas de contratar, além de títulos, que têm surgido, como as ações sem dividendo, mas resgatáveis em certo prazo, por valor acrescido e que vêm sendo utilizadas na Inglaterra em que a incidência fiscal sobre ganhos de capital é muito menor que a sobre lucros e dividendos. Mas ainda, com o esforço de privatização que ora ocorre em tantos países, a França editou lei sobre as preferenciais com direitos específicos, a *golden share* de que tanto se tem falado entre nós ultimamente.

Relativamente ao Projeto que está em tramitação no nosso Congresso – já atento, aliás, às preocupações existentes quanto ao direito de recesso e ao art. 254 da Lei, acima questionados, o que só merece encômios – cabe ponderar que – dizem os jornais – seu digno Relator resolveu contribuir com novas

emendas relativas às ações preferenciais que passariam a ter direito de eleger um membro do Conselho de Administração e dois conselheiros fiscais.

Acresce que o Substitutivo altera também o art. 117 da Lei, que trata da responsabilidade do controlador. E inclui hipóteses com redação genérica, que se aplicam – se coubesse aplicá-las – aos administradores, cuja responsabilidade está regulada no art. 154. Entre as hipóteses, estão as de "praticar atos que causem dano patrimonial à companhia ou a seus acionistas, realizar negócios a qualquer título com terceiros em condições prejudiciais aos interesses da companhia" etc. Ora, qual o administrador que, no dia-a-dia da empresa que dirige que não assume riscos, que não fecha negócios – geralmente os mais rendosos – que podem causar danos à companhia, se não derem certo? Mas, afinal, como poderia o controlador, se não for administrador, praticar tais atos?

A primeira observação a fazer na matéria é que a Lei de S.A. é um sistema, não comporta alterações em uma só peça, sob pena de comprometer-se o todo, a grande "máquina jurídica", na expressão de Ripert, que impulsiona a economia moderna. Ademais essa matéria da relação entre maioria e minoria, ações com voto e sem voto é a "pedra de toque do sistema anonimário" – como ensina, de forma sempre lúcida Clive Schimitthoff – o grande atualizador do clássico inglês Palmer's Company Law.

Sem pretender reabrir a discussão havida ao tempo da edição da Lei, sobre a conveniência ou inconveniência de manter as ações preferenciais – que, aliás, têm agora o aplauso da experiência italiana, que adotou as *azioni di risparmio* na chamada "minireforma" de 1974, e a sanção da lei francesa, que também as introduziu em seu sistema jurídico, por lei de 13.07.1978, trazendo para o direito mais apegado às questões de voto as *actions à dividende prioritaire sans droit de vote* – cabe recordar que as preferenciais são instituídas para facilitar a capitalização das empresas, permitindo alcançar novos investidores sem comprometer o desempenho, o poder e a responsabilidade do controlador. Na frase de Rodière, depois de levantar todas as leis do mundo civilizado em matéria de preferenciais sem voto, "é um instrumento de aumento de capital com estabilidade do poder" (op. cit., p. 15).

O que precisa ser corrigido na nossa lei é a existência de ações preferenciais sem preferência, ou só com preferência no reembolso de ações: – é imprescindível que a supressão do direito de voto seja compensada com privilégio efetivo na distribuição de dividendos – a exemplo do que ocorre nas outras legislações.

Por outro lado, há uma realidade que não pode ser desconhecida: o investidor de bolsa não costuma freqüentar assembléias, e se o voto se tornasse obrigatório, por certo venderia suas ações. Dessa forma, a eleição para o Conselho Fiscal de dois Conselheiros, ou de um para o Conselho de Administração, ficaria na base da pré-escolha do grande acionista, que já tem acesso às informações que necessita, ou, o que é pior, dos especuladores desocupados.

Ainda de ponderar-se que o Conselho Fiscal é órgão que pode funcionar nas pequenas sociedades, fechadas, mas nas abertas tem pouca função: é que estas estão sujeitas à auditoria externa obrigatória, publicam balanços sob a fiscalização da CVM, e já têm seu Conselho de Administração eleito por voto múltiplo (e, pois, com representação da minoria). Dir-se-á que se o Conselho Fiscal tem pouca importância na Lei vigente – o que é verdade –, a emenda seria irrelevante, mas há que temer tanto

o abuso da maioria como o abuso da minoria, geralmente sob forma de intromissão indevida na empresa, muita vez com propósitos que não consultam ao interesse social.

Pondere-se, finalmente, em defesa dos controladores empresários, que a lei já lhes atribuiu responsabilidade específica, nesse mesmo art. 117, e – o que é mais importante – cabe reconhecer que ele, empresário, é a mola insubstituível da empresa, pois é quem reúne os fatores de produção, congrega-os numa empresa, assume os riscos do empreendimento, cria empregos e riquezas. Ouça-se mais uma vez a lição de Champaud, justamente considerado o continuador de Ripert: "... A aptidão para enfrentar os riscos empresariais, isto é, tomar as decisões estratégicas, é ligada aos talentos inatos ou adquiridos do dirigente. Ela exige, certamente, uma capacidade de análise e de experiência que são frutos da formação, do aprendizado, e do aperfeiçoamento do homem. Entretanto, o sucesso é ainda mais ligado às faculdades de síntese e de intuição que marcam o espírito de decisão. Enfim, há o que se não aprende, o que se não explica, mas que se comprova: – a aptidão visionária, esse senso genial do futuro que distingue os grandes líderes (*decideurs*) e que fazem com que se enganem menos, em geral, que os outros" (op. cit., p. 29).

Essa capacidade empresarial, que a experiência mostra que raramente se transmite, é um bem que deve ser preservado, pois é dela que nascem e progridem as empresas que criam empregos e riquezas no País.

Finalmente e, apenas, exemplificamente, outros preceitos da Lei comportam alteração de redação. Assim:

– o art. 4.º, que deveria facilitar o registro de emissão de valores mobiliários pelas companhias fechadas;

– o art. 118 – que deveria pôr fim às dúvidas sobre o problema de Acordo de Acionistas com prazo indeterminado;

– o art. 146 – que deveria dispensar os Conselheiros de Administração de residência no País – o que dificulta, em empresas multinacionais, termos como conselheiro co-responsável pela empresa um de seus dirigentes – como ocorre nos demais países;

– o art. 167 – que trata da reserva de correção monetária, e que tem dado margem a ilações errôneas porque não participa da condição de reserva tecnicamente;

– o art. 172 – que precisa incluir, nas hipóteses de restrição ao direito de preferência, a hipótese de emissão de ações para venda em bolsa no estrangeiro.

A conclusão do quanto dissemos até aqui pode ser resumida: toda lei de S.A. constitui, ou deve constituir, um sistema, que não comporta emendas setoriais que o desfigurem, e comprometam seu objetivo maior que é assegurar o bom funcionamento da empresa, a célula de base da economia moderna; mas, não há lei mercantil eterna ou perfeita porque a economia é um processo em permanente transformação. Há por isso que estar atento ao funcionamento do mercado, às suas exigências, às suas novas criações, para atender aos seus justos reclamos, ou, pelo menos, para remover os empecilhos ao seu bom funcionamento. Parodiando o Juiz Cardozo, da Suprema Corte Americana, nenhuma lei mercantil é o ponto de repouso nessa jornada sem fim: como o viajante, o abrigo da noite é apenas a preparação para a retomada da lida do amanhã: (*The inn that shelters for the night is not the journey's end. The law, like the traveller, must be ready for the morrow*).