

FACULDADE DE DIREITO MILTON CAMPOS
GUSTAVO VERSIANI TAVARES

A GOLDEN SHARE NA SOCIEDADE LIMITADA

Nova Lima

2014

GUSTAVO VERSIANI TAVARES

A *GOLDEN SHARE* NA SOCIEDADE LIMITADA

Dissertação apresentada ao Curso de Mestrado da Faculdade de Direito Milton Campos, como requisito parcial à obtenção do título de Mestre em Direito.

Área de Concentração: Direito Empresarial

Orientador: Professor Doutor Jason Soares de Albergaria Neto

Nova Lima

2014

TAVARES, Gustavo Versiani

T231 g A Golden share na sociedade limitada./ Gustavo Versiani Tavares– Nova Lima: Faculdade de Direito Milton Campos / FDMC, 2014.

99 f. enc.

Orientador: Prof. Dr. Jason Soares de Albergaria Neto

Dissertação (Mestrado) – Dissertação para obtenção do título de Mestre, área de concentração Direito empresarial junto a Faculdade de Direito Milton Campos.

Referências: f. 91- 98

1. Direito societário. 2. Golden share. 3. Sociedade limitada. 4. Tipo societário. I. Albergaria Neto, Jason Soares de. II. Faculdade de Direito Milton Campos III. Título
CDU 347.724 (043)



Faculdade de Direito Milton Campos – Mestrado em Direito Empresarial

Dissertação intitulada “*A GOLDEN SHARE NA SOCIEDADE LIMITADA*”, de autoria do Mestrando **Gustavo Versiani Tavares**, para avaliação da banca constituída pelos seguintes professores:

Prof. Dr. Jason Soares Albergaria Neto - FDMC
Orientador

Prof. Dr.

Prof. Dr.

Prof. Dr.

Nova Lima, _____, _____, 2014.

Aos meus pais, Antonio e Ruth.

A Cristina e nossos filhos, Rafaella,
Henrique e Bruno.

AGRADECIMENTOS

Ao meu orientador, Professor Doutor Jason Soares de Albergaria Neto, por ter permitido que a prática encontrasse amparo na academia;

Ao Professor Doutor César Augusto de Castro Fiúza que, em meados de 2003, balizou o início desse trabalho;

Às *minhas meninas*, July Juvêncio Saraiva e Bárbara de Melo Soares Chaves, pelo apoio;

Ao Grupo, que me inspirou a buscar um novo caminho.

RESUMO

O presente trabalho se propõe a estudar a possibilidade de utilização do instituto da *golden share*, de aplicabilidade inicialmente restrita à sociedade anônima, na estrutura da sociedade limitada. Após abordar a principiologia do direito societário, bem como as ações e quotas em suas principais características, semelhanças e diferenças; adentra à análise da *golden share* em seu aspecto histórico, conceitual, vindo a propor, também, uma classificação de acordo com quatro critérios. A seguir, analisa a *golden share* como instrumento de poder do ente desestatizante, e relata alguns casos em empresas privatizadas brasileiras, bem como na Zona do Euro. Ao transplantar o instituto para a sociedade limitada, faz uma contextualização legislativa; expõe uma diferente dimensão do poder no direito societário; defende a ausência de restrição da *golden share* às empresas privadas; confere novo alcance ao art. 1.055 do Código Civil; critica o Manual de Atos de Registro de Sociedade Limitada - Instrução Normativa n. 98, de 23 de dezembro de 2003, do Departamento Nacional de Registro do Comércio - DNRC; e aborda a atipia societária.

Palavras-chave: Direito societário. *Golden share*. Sociedade limitada. Tipo societário.

ABSTRACT

This paper intends to present the possibility of using the institute of golden share, whose applicability, at first, was restricted to corporations, in limited liability companies. After addressing the principles of corporate law, as well as stocks and shares in its main features, similarities and differences, this paper examines golden share in its historical, conceptual aspect, also proposing classification according to four criteria. Following, it analyzes golden share as an instrument of power by the privatization agency, and reports some cases in Brazilian privatized companies, as well as in the Eurozone. When transplanting the institute to a limited liability company, a legislative contextualization is done; a different dimension of power in corporate law is exposed; the absence of restriction of golden share to private enterprises is protected; it is given new scope to art. 1055 of the Brazilian Civil Code; the Manual of Registration Acts of Limited Company — Normative Instruction no. 98, December 23, 2003, by DNRC (National Registration Department of Commerce) is criticized; and the corporate atypicality is addressed.

Keywords: Corporate law. Golden share. Limited liability companies. Type.

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO	10
2	PRINCIPIOLOGIA DO DIREITO SOCIETÁRIO	14
2.1	Breve evolução dos princípios contratuais	14
2.2	Princípio da liberdade de iniciativa	20
2.3	Princípio da liberdade de associação	24
2.4	Princípio da livre circulação de capitais	25
2.5	Princípio da função social da empresa	26
2.6	Princípio da autonomia privada e a tipicidade societária	29
2.7	Princípio majoritário	33
2.8	Princípio <i>one share, one vote</i>	34
3	SOBRE AÇÕES E QUOTAS	36
3.1	Ações	36
3.1.1	<i>Ações ordinárias</i>	39
3.1.2	<i>Ações preferencias</i>	39
3.1.3	<i>Ações de fruição</i>	40
3.1.4	<i>Classes</i>	40
3.2	Acordo de acionistas	41
3.3	Quotas	44
3.4	Acordo de quotistas	45
4	A GOLDEN SHARE	52
4.1	Noções históricas	52
4.1.1	<i>Golden share no Reino Unido</i>	54
4.1.2	<i>Golden share na França</i>	56
4.1.3	<i>Golden share na Itália</i>	57
4.1.4	<i>Golden share no Brasil</i>	58
4.2	Conceito	59
4.3	Classificação	60
4.3.1	<i>Quanto à espécie de ação</i>	61
4.3.1.1	<i>Golden share como ação ordinária</i>	62
4.3.1.2	<i>Golden share como ação preferencial</i>	62
4.3.2	<i>Quanto a origem da companhia</i>	63
4.3.2.1	<i>Golden share da companhia privatizada</i>	63
4.3.2.2	<i>Golden share de companhia originariamente privada</i>	64
4.3.3	<i>Quanto ao ato que deu origem</i>	65
4.3.4	<i>Quanto ao poder</i>	66
4.4	A <i>golden share</i> como instrumento de poder do ente desestatizante	66
4.5	Dois casos de <i>golden share</i> em empresas privatizadas brasileiras	67
4.6	Casos relevantes na Zona do Euro	69
5	A GOLDEN SHARE NA SOCIEDADE LIMITADA	73

5.1	Contextualização legislativa	73
5.2	Outra dimensão do poder no direito societário	75
5.3	Aplicabilidade da <i>golden share</i> à sociedade limitada	79
5.3.1	<i>Ausência de restrição da golden share às empresas privadas</i>	80
5.3.2	<i>Rompimento do princípio one share, one vote na sociedade limitada</i>	81
5.3.3	<i>Alcance do art. 1.055 do Código Civil</i>	82
5.3.4	<i>O Manual de atos de registro de sociedade limitada – Instrução Normativa n. 98, de 23 de dezembro de 2003, do Departamento Nacional de Registro do Comércio – DNRC</i>	85
5.3.5	<i>Atipia societária</i>	88
6	CONCLUSÃO	90
	REFERÊNCIAS	92

1 INTRODUÇÃO

Nos últimos anos, tivemos a oportunidade de acompanhar, durante o exercício da advocacia corporativa, a aflição de algumas famílias empreendedoras ao se defrontarem com a tão temida sucessão na sociedade empresária familiar.

É sabido que o processo sucessório, por si só, já guarda elevada complexidade de conflitos, interesses e sentimentos. Entretanto, quando a essa sucessão se somam variantes corporativas, dentre elas, principalmente, a disputa pelo poder, as relações que já eram delicadas se tornam ainda mais complexas.

A amplitude de repercussões jurídicas que permeiam esse cenário, de tão grande, torna aconselhável restringirmos o foco de nosso estudo a um único e específico tema, sob pena de nos embriagarmos pelos tortuosos labirintos da sucessão na empresa familiar. Por conta disso, dentre as espécies societárias, optamos por nos dedicarmos à sociedade limitada (Ltda.). A escolha por esse tipo societário tem uma razão de ser: várias empresas familiares que fizeram a economia brasileira se desenvolver nas últimas décadas foram estruturadas originalmente sob o formato da Ltda.

Além disso, nunca é demais lembrar que as empresas familiares constituem a forma mais predominante de empreendedorismo de todo o mundo¹

Com o passar dos anos, como notório, inúmeras se transformaram em sociedade anônima (S.A.), seja de capital fechado ou aberto, dando à Ltda. a conotação de uma estrutura que não assimila bem a sucessão e planejamento familiares, não comportando, inclusive, um crescimento alavancado de investimentos e estruturas internas.

Ocorre que, como se verá, por exigência de uma postura conservadora, a vida prática nos colocou em uma situação onde (i) a imagem de LTDA., (ii) a continuidade do negócio e (iii) a confiabilidade perante o mercado precisariam, em conjunto, apresentar ferramentas à sucessão.

Tarefa nada fácil! Mesmo porque, na atualidade, no contexto do processo sucessório de grupos empresariais familiares formatados como LTDA., é usual a

¹ Aliás, conforme anota Mucelin: Elas ocupam uma parte muito grande da passagem econômica e social no Brasil, que, muitas vezes, passam despercebidas. Nas economias capitalistas, a maioria das empresas se inicia com as idéias, o empenho e o investimento de indivíduos empreendedores e seus parentes. Uma vez que empresa familiar são as principais fontes geradoras de emprego são responsáveis por mais de 85% das rendas do mercado.

doutrina se dedicar a institutos como a transformação em S.A. de capital fechado, estruturação de *holding* patrimonial, doação de cotas com usufruto, cessão de direitos hereditários, acordo de quotista etc. Esses temas, no entanto, já são corriqueiramente abordados. Por isso, ousamos avançar e, no intuito de apaziguarmos a verdadeira guerra pelo poder que ronda essa sucessão, pretendemos examinar, sob o enfoque da limitada, o instituto da *golden share*.

Diversos interlocutores acadêmicos com os quais conversamos, ao se depararem com o nosso anseio de mesclar instituto de sociedade de capital e sociedade de pessoas, já advertiam ser insustentável tal intento, além das demais agruras jurídicas que perceberemos ao longo desse estudo.

Mesmo assim, instigados pelo provocante desafio de trazer para a Ltda. uma figura excepcional, restrita no plano legislativo somente à sociedade por ações, pretendemos buscar um procedimento de escolha de estrutura societária *built to suit*² que reflita os reais anseios dos empreendedores, àquele pré-moldado, potencializador de hipocrisias burocráticas e maximizador de conflitos de poder e demandas judiciais.

Ao longo da história das sociedades empresárias, sempre existiu uma necessidade de se enquadrar as espécies societárias. Não que a classificação das sociedades já seja uma tipificação. Mas, indubitavelmente, já insinua haver uma ortodoxia no trato das sociedades.

Nesse sentido, já de início, ainda na introdução, é importante registrarmos a dicotomia entre *sociedade de pessoas* e *sociedade de capital*. Enquanto naquela, os sócios aceitam-se reciprocamente em virtude de suas características personalíssimas, seus atributos pessoais; nessa, a pessoa dos sócios não é determinante para o estabelecimento do vínculo.

As sociedades de pessoas têm como alicerce a confiança recíproca, formatando-se sob o manto da personalidade. Unem-se, societariamente, as pessoas, e não somente o capital investido. São sociedades formadas *intuitu personae*, via de regra, como consequência, têm na morte, incapacidade ou falência de um dos sócios, causas suficientes para sua dissolução.

² Expressão inglesa utilizada para designar a “construído para servir”, vindo a ser melhor traduzido como “construído de forma customizada”.

Já nas sociedades de capitais, em sentido diverso, a pessoa dos sócios não tem relevância, mas sim, como já nos delineia a expressão, o capital destinado ao empreendimento societário. Unem-se os capitais destinados ao empreendimento, não os indivíduos. E, por óbvio, a morte, incapacidade ou falência dos sócios não prejudica a continuidade da sociedade.

Mas, a bem da verdade, essa polarização supostamente exigida ao se criar um vínculo societário, há muito já se encontra fragilizada, bastando se verificar que à sociedade de capital por excelência, S.A., é permitida a figura da *golden share*, ação de classe especial, cuja existência se apóia, justamente, em características especialíssimas de seu detentor.

Da mesma forma, as companhias fechadas, por não lhes ser permitida a subscrição pública, e mesmo nascendo de um tipo societário onde o capital é a pedra de toque, encontram nas pessoas sua principal característica, deixando de ser eminentemente uma sociedade de capital.

E para apimentar essa dicotomia, a doutrina³ vem, ao longo dos anos, acirrando as críticas à polarização entre sociedades de capital e sociedades de pessoas.

Não restam dúvidas que, o direito empresarial está em crise⁴, seja quanto a sua sistematização, sua interpretação e, sobretudo, no que se refere a suas instituições. Presenciamos uma constante mutação do direito que, tenta, a todo custo, regular novas ferramentas jurídicas utilizadas pela atividade empreendedora⁵.

³ As sociedades limitadas são consideradas, pela melhor doutrina, como um tipo específico de sociedade empresária, não se classificando nem como sociedade de pessoas, nem como sociedade de capital, uma vez que possuem características que lhes são próprias. Ainda assim, seus contratos são considerados como contratos plurilaterais de organização, sendo assim regidas pela Teoria dos Contratos naquilo que não for oponível pelas Teorias do Direito Societário no que tange à constituição destas sociedades. CAMINHA, Uinie; CUNHA, Tiago Gomes. Aplicabilidade do instituto das "golden shares" às sociedades limitadas. *Revista de Direito Empresarial – RDE*, Belo Horizonte, ano 8, n. 2, p. 91, jul./dez. 2011.

⁴ A crise das instituições estaria presente no fato de uma série de institutos do Direito Civil, dentre os quais se destacam a propriedade, o contrato e a família, passarem a ser vistos de forma diversa. DINIZ, Fernanda Paula. A crise do direito empresarial. Belo Horizonte: Arraes, 2012. p. 1.

⁵ O da ampliação do seu campo de abrangência para contemplar novas figuras jurídicas criadas pela necessidade de regulação de novas técnicas de comercialização descobertas com o aperfeiçoamento ou o aprimoramento das relações de negócio no mercado; o da generalização de suas normas, cuja aplicação, antes limitada às relações de negócio entre os profissionais do mercado, estende-se a todos e se torna, portanto, comum; e o da redução desse âmbito que, pela generalização (por passar a ter aplicação geral), perde qualquer justificativa para continuar regulando, de modo especial, aquilo que se generalizou que, por isso, deixa de ser considerado como objeto de um direito especial, passando a integrar o direito comum. GONÇALVES NETO, Alfredo de Assis. In: DINIZ, Fernanda Paula. *A crise do direito empresarial*. Belo Horizonte: Arraes, 2012. p. 2.

É com essa abordagem, de um direito comercial menos enquadrado e mais próximo dos anseios dos empreendedores, que pretendemos defender a possibilidade da *golden share* na Ltda. E ao desenvolvermos o tema proposto, pretendemos responder a alguns questionamentos que entendemos pertinentes, ante o vácuo legislativo e a forma lacunosa com que a matéria é tratada pela doutrina:

- a) Seria a *golden share* restrita a empresas privatizadas?
- b) Poderíamos romper com o princípio *one share one vote*, inclusive na sociedade limitada;
- c) Não seria o art. 1.055 do Código Civil a permissão para se ter a *golden share* na Ltda., ao prever “quotas iguais ou desiguais”? O termo “desiguais” não transcenderia a questão de valores?
- d) O Departamento Nacional de Registro do Comércio não estaria legislando e ferindo a autonomia privada ao impedir a existência da quota preferencial na sociedade limitada em seu Manual de Atos de Registro de Sociedade Limitada, aprovado pela Instrução Normativa n.º 98 de 23 de dezembro de 2003?
- e) Sendo a sociedade empresária um contrato, porque não se curvaria à atipia societária?

Como se verifica, o tema não foi escolhido somente para o desenvolvimento de um discurso exclusivamente acadêmico, estando dotado, pois, de uma relevância prática bastante peculiar.

2 PRINCIPIOLOGIA DO DIREITO SOCIETÁRIO

2.1 Breve evolução dos princípios contratuais

O dinamismo das relações sociais, a massificação dos vínculos contratuais, a acessibilidade mais facilitada ao Judiciário e a virtualização das rotinas pessoais são fatores que exigem do Direito uma célere e constante reconstrução, seja no âmbito das leis, seja na seara da hermenêutica.

Entretanto, como em todo processo de evolução, de mudança, o Direito também encontra dificuldades ao se modernizar.

É justamente em um dos pilares do Estado Democrático de Direito, a legalidade⁶, que se encontram as maiores dificuldades para evolução do sistema. Isto porque, como notório, o processo legislativo não consegue ter a mesma celeridade das mutações sentidas pela sociedade. Mesmo que veloz o suficiente para atender aos anseios do povo, o Poder Legislativo padeceria, ainda, de um déficit de representação entre a população e seus mandatários no Congresso Nacional, o que torna um pouco mais demorada qualquer mudança oriunda dos congressistas.

Por isso, ganhou relevo a *força normativa* dos princípios. Ou seja, mesmo sem previsão expressa de lei, determinados princípios, no processo de se efetivar o direito justo, são elevados ao status de norma. É uma forma de conciliar lei e valores, característica marcante do neoconstitucionalismo⁷, do pós-positivismo, onde as leis não são interpretadas como um amontoado de preceitos isolados, mas sim, componentes de um sistema conglobado e harmônico.

Nesse sentido, forte em Paulo Bonavides, assim condensa Leonardo Alves Barroso⁸:

⁶ CARVALHO, Kildare Gonçalves. *Direito Constitucional*. Belo Horizonte: Del Rey, 2009. p. 666.

⁷ ROSSI, Amélia Sampaio. *Neoconstitucionalismo e direitos fundamentais*. Disponível em: http://www.conpedi.org.br/manaus/arquivos/anais/salvador/amelia_do_carmo_sampaio_rossi.pdf. Acesso em: 04/02/2014.

⁸ BONAVIDES, Paulo. In: BARROSO, Leonardo Alves. *A força normativa dos princípios fundamentais como vetores da formação do Estado ideal*. Série Aperfeiçoamento de Magistrados 11. Curso de Constitucional. Normatividade Jurídica, p. 121. Disponível em: <http://www.emerj.tjrj.jus.br/serieaperfeicoamentodemagistrados/paginas/series/11/normatividadejuridica_118.pdf>. Acesso em 02/01/2014.

(...) na fase pós-positivista, os princípios adquiriram caráter axiológico e normativo no ordenamento jurídico, sendo positivados nas normas constitucionais, formando um verdadeiro sistema, donde se irradiam por todos os segmentos da ordem jurídica, desempenhando o papel de organizar e estruturar, harmonicamente, todas as normas jurídicas, nos diferentes ramos do direito.

Em virtude de a sociedade não ser estática, o mundo do “ser” evolui muito rapidamente e as normas que desenham o mundo do “dever ser” não conseguem acompanhá-lo.

A diáde ser/dever ser, com algumas diferenciações, possuía tanto em Kant como em Kelsen um papel exclusivamente formal. Entretanto, atualmente, na ciência do direito como um todo, esses juízos formais entre a norma e o fato cedem espaço a juízos valorativos, muitas vezes não positivados, fazendo emergir a importância dos princípios.

Não devendo se ilhar de toda a dogmática moderna do direito, aquela que sobrevaloriza os princípios, em detrimento, às vezes, da própria legalidade estrita, o direito societário também deve seguir essa tendência atual e adequar a sua tipicidade cerrada à autonomia privada.

Com esse enfoque, buscando otimizar a felicidade nas relações pessoais e jurídicas, assim dissertam Frederico de Andrade Gabrich e Sérgio Mendes Botrel Coutinho⁹, abordando o planejamento e análise estratégica do direito:

Tudo isso exige um pensar estratégico de todas as pessoas e ciências envolvidas na realização da atividade (pública e privada), especialmente em relação ao Direito, e mais ainda em relação ao Direito Empresarial societário.

Esse pensar estratégico pressupõe uma disposição de encarar o conhecimento científico de que se dispõe e as pessoas envolvidas na execução de uma atividade organizada (no Estado ou fora dele) como instrumentos necessários ao alcance dos objetivos preestabelecidos. E esses objetivos normalmente estão vinculados à determinação da maior felicidade possível, do maior número possível de pessoas, com o menor custo (de tempo e de dinheiro) possível, diante das circunstâncias fáticas, jurídicas, econômicas, sociais e políticas relacionadas ao caso.

⁹ GABRICH, Frederico de Andrade; COUTINHO, Sérgio Mendes Botrel. *Análise estratégica e dialética da aquisição das cotas pela própria sociedade limitada*. Disponível em: <http://www.publicadireito.com.br/conpedi/manaus/arquivos/Anais/sao_paulo/2608.pdf>. Acesso em 25/05/2014.

Justifica-se, assim, estudarmos a evolução dos princípios que rondam as sociedades empresárias, com o intuito de, ao final deste capítulo, colhermos alguns substratos argumentativos em prol da maximização da livre iniciativa empreendedora, em oposição à engessadora tipificação societária.

Nesse sentido, em sintonia com as *três idades da ética empresarial* de Adela Cortina¹⁰ e em certa harmonia com as *ondas renovatórias de acesso à justiça* de Mauro Cappelletti e Bryant Garth¹¹, a principiologia contratual também teve seu processo de desenvolvimento.

Dos princípios vetores dos contratos, como um todo, destacavam-se a boa-fé subjetiva, *pacta sunt servanda* e autonomia da vontade. Entretanto, essa tríade, talhada sob o enfoque subjetivo tornou-se insuficiente a tutelar o comportamento contratual das partes em virtude, infelizmente, dentre outros fatores, ao perverso uso do livre-arbítrio.

Santo Agostinho¹², ensinando para o mundo que Deus não criou o pecado, nos mostra que quem o criou foi o próprio homem, ao não saber fazer bom uso do livre-arbítrio, esse sim, dádiva conferida por Ele. Fomos presenteados com o discernimento para que, de acordo com os nossos juízos, ensinamentos e convicções, adotássemos uma determinada postura: não comer a maçã ou comê-la.

Se nos tempos atuais, o homem reitera em exercer o pecado, a mentira, fazendo mau uso do seu livre-arbítrio, não pode o direito se aconchegar em uma inércia confortável e aceitar que, em um círculo vicioso, a sociedade seja corrompida pelo *ser* e que o *ser* corrompa a sociedade. Isso fatalmente refletiria, como refletiu, no mundo das vontades e, como consequência, na realidade dos contratos.

Aquela boa-fé, angelical, pudica, psicológica, interna, inerente exclusivamente ao homem, caracterizada por voltar-se para o próprio agente, despreendida do contexto social, enfim, subjetiva; cedeu espaço para a indispensável (pelo menos no mundo atual) boa-fé objetiva, na qual não basta ao cidadão ser bom internamente, há que se ter comportamentos externos, atitudes, que explicitem a lisura. É como diria César a Pompéia: Não basta ser honesta, tem que parecer ser.

¹⁰ CORTINA, Adela. As três idades da ética empresarial. In: *Construir confiança: ética da empresa na sociedade da informação e das comunicações*. Coord. Adela Cortina. São Paulo: Loyola, 2007. p. 19-38.

¹¹ CAPPELLETTI, Mauro; GARTH, Bryant. *Acesso à Justiça*. Tradução Ellen Gracie Northfleet. Porto Alegre: Fabris, 1988.

¹² AGOSTINHO, Santo. O Livre-Arbítrio. *Patrística*, v. 8. Paulus. 1. ed. ed. 7. reimp., 2013.

Enquanto a boa-fé subjetiva era tida como um verdadeiro estado de graça, a objetiva é mais palpável, constituindo, na verdade, um dever de agir de acordo com padrões socialmente recomendados, irradiando efeitos, inclusive, para além dos limites da relação contratual.

Mas, não foi somente o subjetivismo que cedeu espaço a estandardização das relações. Com o advento da massificação dos contratos, passamos a flexibilizar o *pacta sunt servada*, tentando abrandar os impactos do mau uso do livre-arbítrio sobre a hipossuficiência alheia.

Nesse aspecto, assim expõe Gustavo Tepedino¹³:

na democracia capitalista globalizada, de pouca serventia mostram-se os refinados instrumentos de proteção dos direitos humanos, postos à disposição pelo direito público, se as políticas públicas e a atividade econômica privada escaparem aos mecanismos de controle jurídico, incrementando a exclusão social e o desrespeito à dignidade da pessoa humana. Na era dos contratos de massa e na sociedade tecnológica, pouco eficazes mostram-se os mecanismos tradicionalmente empregados pelo direito civil.

A ponderação¹⁴, vocacionada à solução dos *hard cases*, ganha relevo no campo contratual, quando dela nos apropriamos para compreender - ou pelo menos tentar compreender- o conteúdo de rubricas como “função social” e “boa-fé”. Aqui, diferentemente do direito penal, onde nos socorremos em alguns casos das normas penais explicativas, não temos descrição legislativa em que podemos positivamente nos apoiar. O padrão normativo, principalmente com o advento do Código Civil de Reale, poroso, exigiu a adoção de valores medianamente pré-concebidos e socialmente aceitáveis, como ferramentas interpretativas, tudo a fim de se atingir o conteúdo da norma que, por óbvio, sofre mutações no mesmo ritmo em que se transforma a sociedade.

Hoje, inclusive, no âmbito das sociedades pós-convencionais e na *idade da informação*¹⁵ já podemos nos deparar com a obrigação de o cidadão, mesmo sem assinar qualquer contrato, ser compelido a se curvar aos deveres gerais de

¹³ TEPEDINO, Gustavo. Direitos Humanos e Relações Jurídicas Privadas. In: *Temas de Direito Civil*. Rio de Janeiro: Renovar, 1999, p. 57.

¹⁴ ALEXY, Robert. *Teoría de los derechos fundamentales*. Madrid: Centro de Estudios Constitucionales, 1997.

¹⁵ CORTINA, Adela. As três idades da ética empresarial. In: *Construir confiança: ética da empresa na sociedade da informação e das comunicações*. Coord. Adela Cortina. São Paulo: Loyola, 2007. p. 19-38.

conduta¹⁶, valendo citar, dentre eles, os deveres de cooperação, lealdade, proteção e solidariedade. Nesse sentido, já convivemos com a figura jurídica do terceiro ofensor que, desrespeitando a nova ética da era da informação¹⁷, ultrapassa o *pacta sunt servanda* já flexibilizado pela massificação da economia de escala, e dá nova cor ao modelo liberal de contratar, tomando como peanha legislativa, principalmente, os arts. 421 e 422 do Código Civil:

Art. 421. A liberdade de contratar será exercida em razão e nos limites da função social do contrato.

Art. 422. Os contratantes são obrigados a guardar, assim na conclusão do contrato, como em sua execução, os princípios de probidade e boa-fé.

Todo esse turbilhão evolutivo dos princípios contratuais exerce seu poder, também, sobre as sociedades empresárias. Mesmo porque, institucionais ou contratuais, entendemos serem elas caracterizadas como contratos plurilaterais, na lição de Tullio Ascarelli¹⁸, segundo o qual há uma comunhão de esforços destinados a um fim, a um escopo específico:

(...) os interesses contrastantes das várias partes devem ser unificados por meio de uma finalidade comum; os contratos plurilaterais aparecem como contratos com comunhão de fim. Cada uma das partes obriga-se, de fato, para com todas as outras, e para com todas as outras adquire direitos; é natural, portanto, coordená-los, todos, em torno de um fim, de um escopo comum.

Poderíamos nos deparar com alguns, *data venia*, incautos, que afirmariam não ser a principiologia dos contratos aplicada à senda societária. Contudo, a fim de não deixar qualquer dúvida nesse sentido, assim nos ensina Fábio Konder Comparato¹⁹,

¹⁶ LÔBO, Paulo Luiz Netto. Deveres gerais de conduta nas obrigações civis. *Jus Navigandi*, Teresina, a. 9, n. 711, 16 jun. 2005. Disponível em: <<http://www1.jus.com.br/doutrina/texto.asp?id=6903>>. Acesso em: 03 jul. 2012.

¹⁷ CORTINA, Adela. As três idades da ética empresarial. In: *Construir confiança: ética da empresa na sociedade da informação e das comunicações*. Coord. Adela Cortina. São Paulo: Loyola, 2007. p. 19-38.

¹⁸ ASCARELLI, Tullio. *Problemas das Sociedades Anônimas e direito comparado*. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 1969. p. 271.

¹⁹ COMPARATO, Fábio Konder. *Ensaio e pareceres de direito empresarial*. São Paulo: Forense, 1978. p. 139.

Se as soluções particulares, decorrentes da própria estrutura da sociedade, enquanto contrato plurilateral, não estão todas explicitadas em lei, nem por isso devem ser afastadas pelo intérprete, que raciocina com base nos princípios gerais que informam o sistema legal.

Aliás, especificamente quanto à Ltda., nunca é demais lembrar que segundo o art. 997 do Código Civil, constitui-se mediante contrato escrito, possuindo, por óbvio, natureza eminentemente contratual, estando, portanto, submetida aos princípios regentes dos contratos.

Essa principiologia contratual, entretanto, como antecipado acima, não se mostra suficiente às estruturas societárias. Surge daí, portanto, a necessidade de abordarmos princípios eminentemente afetos às sociedades empresárias.

De toda sorte, verificada, portanto, a pertinência dos princípios contratuais no campo societário, passaremos a abordar aqueles que entendemos mais úteis ao nosso estudo, não tendo, por óbvio, a pachorra de esgotar o tema. Mesmo porque, a forma como abordaremos alguns princípios vai além do campo civilista, adentrando em uma zona de confluência com o direito empresarial, penal e afeito a economia.

Impende salientar que, ao nosso estudo, não será necessário um aprofundamento acerca da discussão acadêmica sobre a dicotomia ou unificação do direito privado. Entretanto, vale anotar que há juristas, capitaneados por Fábio Ulhoa Coelho²⁰ que defendem a autonomia do direito empresarial, conduzindo, inclusive, um processo de codificação desse ramo do direito. Em contraposição, outros como Erasmo Valladão Azevedo e Novaes França²¹, pensam não ser necessária a autonomia desse ramo do direito.

Passando ao largo desse embate, lançaremos mão de princípios que, a nosso sentir, nos auxiliarão na resolução da situação problema sobre a qual nos aventuramos, pouco importando se se trata de princípio de direito civil ou empresarial. Mesmo porque, conforme já dito, caminharemos sobre a zona cinzenta entre esses e outros ramos do direito.

²⁰COELHO, Fábio Ulhoa. *O Futuro do direito comercial*. São Paulo: Saraiva, 2011. Disponível em: <http://revistadireito.com/artigos-direito_empresarial-3/#sthash.4s5rFVKJ.dpuf>. Acesso em: 05/05/2012.

²¹FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. *O projeto do Código Comercial*. Disponível em: <<http://www.migalhas.com.br/dePeso/16,M1146663,61044-O+projeto+do+Codigo+Comercial>>. Acesso em: 30/04/2012.

2.2 Princípio da liberdade de iniciativa

Além de fundamento da República, nos termos do artigo 1º da Carta Política, a livre iniciativa, ao lado da valorização do trabalho humano, é consagrada no *caput* do art. 170 da Constituição da República como um dos princípios fundamentais da ordem econômica, servindo como baliza interpretativa dos demais princípios elencados nesse mesmo dispositivo constitucional, quais sejam, a soberania nacional, a propriedade privada funcionalizada, a livre concorrência, a defesa do consumidor e a defesa do meio ambiente.

Desenha-se constitucionalmente a livre iniciativa como desdobramento da própria liberdade que, no âmbito de autonomia da vontade evoluída para autonomia privada, garante campo fértil para a consecução de empreendimentos, edificação de sociedades empresárias e, sobretudo, geração de empregos e circulação de riquezas.

Historicamente, na onda do *laissez-faire*, o princípio da liberdade de iniciativa tem seus primeiros rascunhos em um dos Seis Éditos²² do economista do Rei Luíz XVI, Anne Robert Jacques Turgot, nomeado *prévôt des marchands*²³ à época. Disciplinando a economia francesa da época, Turgot garantia a qualquer indivíduo o direito à liberdade de realização de qualquer negócio ou exercício de qualquer profissão, arte ou ofício, devendo ser observada, no entanto, a sujeição a taxas e regulamentos impostos pela autoridade estatal.

Assim, desde a sua gênese, podemos perceber que o princípio possui duas faces, impondo ao Estado, de um lado, obrigações de cunho negativo, e do outro, obrigações de cunho positivo. Negativo, na medida em que atribui ao Estado o abstencionismo econômico, o não intencionismo como regra, ressalvadas hipóteses. Positivo, porque sutilmente atribui ao Poder Público a obrigação de adotar práticas que assegurem a liberdade de iniciativa, fomentando o desenvolvimento privado e o estímulo à economia.

²² MARTINS, Elisa Lucena. *Biografia*: Anne Robert Jacques Turgot. Disponível em: <<http://ordemlivre.org/posts/biografia-anne-robert-jacques-turgot>>. Acesso em: 10/02/2014.

²³ Não há unanimidade quanto a tradução dessa expressão, podendo aqui ser entendida como um cargo com atribuições semelhantes a um Secretário do Comércio ou de Desenvolvimento Econômico.

Voltando ao nosso texto constitucional, o professor José Afonso da Silva²⁴, assim se refere ao artigo 170 da Constituição da República:

(...) a liberdade de iniciativa envolve a liberdade de indústria e comércio ou liberdade de empresa e a liberdade de contrato.
Consta do artigo 170 [da Constituição Federal], como um dos esteios da ordem econômica, assim como de seu parágrafo único, que assegura a todos o livre exercício de qualquer atividade econômica, independentemente de autorização de órgãos públicos, salvo casos previstos em lei.

Bastante importante ao nosso estudo é a visão de André Ramos Tavares²⁵, ao perceber que a livre iniciativa, se afrontada, enseja a inconstitucionalidade do ato praticado, *verbis*:

Além daqueles princípios fundamentais – livre iniciativa e valor social da iniciativa humana – enumerados em seu caput, o art. 170 das Constituição relaciona em seus nove incisos os princípios constitucionais da ordem econômica, afirmando que esta tem por fim assegurar a existência digna, conforme os ditames da justiça social (...).

Estes princípios perfazem um conjunto cogente de comandos normativos, devendo ser respeitados e observados por todos os “Poderes”, sob pena de inconstitucionalidade do ato praticado ao arripio de qualquer deles. Portanto, serão inadmissíveis (inválidas) perante a ordem constitucional as decisões do Poder Judiciário que afrontarem estes princípios, assim como as leis e qualquer outro ato estatal que estabelecer metas e comandos normativos que, de qualquer maneira, oponham-se ou violem tais princípios.

Logo, poderíamos dizer que qualquer restrição ou empecilho à liberdade de iniciativa já seria uma ofensa ao texto constitucional, clamando por provimento judicial que viesse a resgatar a constitucionalidade do ato.

Porém, arranhões à liberdade de iniciativa não possuem conseqüências somente no campo jurídico-constitucional, devendo seu exame ser ampliado às ciências econômicas, haja vista constituírem ultrajes às próprias leis naturais do mercado. Sobre esse aspecto, assim é a doutrina de Rachel Sztajn²⁶:

Na medida em que se entenda mercado como uma instituição que vise a criar incentivos, reduzir incertezas, facilitar operações entre pessoas, fica clara a ideia de que mercados aumentam a prosperidade e, portanto, o bem-estar geral. Intervenções em mercados podem ser tanto reguladoras

²⁴ SILVA, José Afonso da. *Curso de Direito Constitucional Positivo*. 17. ed., São Paulo: Melhoramentos, 2005. p. 767.

²⁵ TAVARES, André Ramos. *Direito constitucional econômico*. São Paulo: Método, 2003. p. 134.

²⁶ SZTAIN, Rachel. *Teoria Jurídica da Empresa: atividade empresária e mercados*. São Paulo: Atlas, 2004. p. 34.

quanto moderadoras do conjunto de operações neles realizadas. Aquelas são intervenções disciplinadoras de certos mercados, estas as destinadas a corrigir desvios que comprometem o funcionamento do mercado.

Qualquer discussão sobre a liberdade de iniciativa esbarra em sua polêmica relação com a intervenção estatal na economia. Não pretendemos nos aprofundar muito sobre esse tema, para que não percamos o nosso foco. Mas, por outro lado, não podemos deixar de tratar, ainda que sucintamente, sobre alguns aspectos que se mostram relevantes ao nosso estudo. Por isso, optamos por abordar essa matéria examinando um provimento do Supremo Tribunal Federal que, não obstante se tratar de uma decisão monocrática, aborda o tema de forma bastante interessante²⁷:

(...) a intervenção deve ser exercida com respeito aos princípios e fundamentos da ordem econômica, cuja previsão resta plasmada no art. 170 da Constituição Federal, de modo a não malferir o princípio da livre iniciativa, um dos pilares da república (art. 1º da CF/1988).

(...)

Essa ordem, no entanto, pode ser quebrada ou distorcida em razão de monopólios, oligopólios, cartéis, trustes e outras deformações que caracterizam a concentração do poder econômico nas mãos de um ou de poucos.

(...)

Em suma, desafiam o próprio Estado, que se vê obrigado a intervir para proteger aqueles valores, consubstanciados nos regimes da livre empresa, da livre concorrência e do livre embate dos mercados, e para manter constante a compatibilização, característica da economia atual, da liberdade de iniciativa e do ganho ou lucro com o interesse social.

(...)

Pela intervenção o Estado, com o fito de assegurar a todos uma existência digna, de acordo com os ditames da justiça social (art. 170 da CF), pode restringir, condicionar ou mesmo suprimir a iniciativa privada em certa área da atividade econômica. Não obstante, os atos e medidas que consubstanciam a intervenção hão de respeitar os princípios constitucionais que a conformam com o Estado Democrático de Direito, consignado expressamente em nossa Lei Maior, como é o princípio da livre iniciativa.

Faz crer o Ministro Luiz Fux, relator desse feito, que devemos nos pautar pela busca do equilíbrio entre o princípio da livre iniciativa e a intervenção do Estado no domínio econômico. Constitucionalmente consagrada, a intervenção estatal na economia deve atuar de forma a evitar deformações de mercado, primando,

²⁷ BRASIL. Supremo Tribunal Federal. *RE 632644 AgR*. Relator Min. Luiz Fux. Diário do Judiciário Eletrônico n. 39. Publicado no dia: 24-02-2012.

sobretudo pela proteção de valores constitucionalmente assegurados, dentre eles, a liberdade de iniciativa.

Nessa busca de equilíbrio entre esses princípios, nos deparamos, também, com conflito concreto de direitos igualmente consagrados na constituição. Ao mesmo tempo, temos choque de regras e choque de princípios.

Logo, no tocante ao conflito de regras, resolveríamos por subsunção, situando-se a discussão na dimensão da validade. Seria tudo ou nada, de acordo com Ronald Dworkin.²⁸

Já com relação ao conflito de princípios, possível solução seria encontrada se lançassemos mão da ponderação, localizando-se o problema no campo da dimensão do peso e valor. Nessa hipótese, tem lugar a redução proporcional do âmbito de alcance de cada um deles, evitando-se o sacrifício total de um em benefício do outro, tornando imprescindível a leitura de Robert Alexy²⁹:

Ocorre que, em uma ordem pluralista, existem outros princípios que abrigam decisões, valores ou fundamentos diversos, por vezes contrapostos. A colisão de princípios, portanto, não é só possível, como faz parte da lógica do sistema, que é dialético. Por isso a sua incidência não pode ser posta em termos de tudo ou nada, de validade ou invalidade. Deve-se reconhecer aos princípios uma dimensão de peso ou importância. À vista dos elementos do caso concreto, o intérprete deverá fazer escolhas fundamentadas, quando se defronte com antagonismos inevitáveis, como os que existem entre a liberdade de expressão e o direito de privacidade, a livre iniciativa e a intervenção estatal, o direito de propriedade e a sua função social. A aplicação dos princípios se dá, predominantemente, mediante ponderação.

Como se percebe, não há supremacia de um pelo outro, tendo em vista gozarem ambos de status constitucional. Logo, devemos primar pela harmonia na aplicação desses dois princípios de matiz constitucional sob pena de, aplicando-se o *all or nothing*, negarmos vigência a outra regra, também constitucional.

²⁸ DWORKIN, Ronald. Levando os direitos a sério. Tradução Nelson Boeira. São Paulo: Martins Fontes, 2007.

²⁹ ALEXY, Robert. *Teoría de los derechos fundamentales*. Madrid: Centro de Estudios Constitucionales, 1997.

2.3 Princípio da liberdade de associação

Não restam dúvidas de que o ordenamento jurídico brasileiro adota o regime capitalista de mercado, já que a Constituição da República, conforme examinado no tópico anterior, reconhece a livre iniciativa como substrato da ordem econômica (art. 170, *caput*), prevendo ainda a Carta Política a livre concorrência (art. 170, IV) e a propriedade privada funcionalizada (art. 170, II e III) como princípios vetores da atividade econômica.

Além dessas características que permeiam o regime capitalista, há ainda, como essencial ao próprio capitalismo, a exigência de outro viés de liberdade, qual seja, o direito de livremente se associar (art. 5º XVII e XX), restando vedada, por óbvio, a destinação ilícita.

Igualmente à liberdade de iniciativa, a liberdade de associação é também dotada de duas faces, uma positiva e outra negativa. Aquela, destinada ao cidadão, garante-lhe o direito de livremente se associar a outrem, sem nenhuma restrição por parte do Estado. Essa, como se fosse o outro lado da moeda, impõe ao Estado o dever de não exigir condicionante ao direito de associação garantido ao cidadão.

Ou seja, como veremos mais ao final de nosso estudo, aqui já podemos nos questionar o seguinte: se o cidadão deseja se associar a outrem através de um contrato de constituição de sociedade, porque deve ele se curvar aos padrões societários impostos pelo Estado? Não seria isso uma ofensa à liberdade de associação?

A nosso sentir, sim. Não podemos admitir que o ordenamento infraconstitucional restrinja a liberdade de associação, seja lá através de qual forma for. Se assim fazemos, estamos primando por um dirigismo contratual limitador que não encontra amparo na constituição.

Se somos livres para nos associarmos quando e com quem desejarmos, também o somos para escolher sob qual forma será realizada essa associação, devendo ser, por outro lado, respeitada a juridicidade.

2.4 Princípio da livre circulação de capitais

Afeito à realidade da Zona do Euro, esse princípio também merece ser aqui examinado porque a *golden share* é tida hoje, na Comunidade Européia, como um obstáculo à livre circulação de capitais e, por isso, como se verá no momento adequado, foi desprezada em diversos países europeus.

Nos termos do artigo 56 do Tratado que Institui a Comunidade Européia (TCE), atual redação dada ao art. 63 do Tratado sobre o Funcionamento da União Européia, há vedação absoluta a qualquer restrição na circulação de capitais entre os Estados Membros:

No âmbito das disposições do presente Capítulo, são proibidas todas as restrições aos movimentos de capitais entre Estados-membros e entre Estados-membros e países terceiros.

No âmbito das disposições do presente Capítulo, são proibidas todas as restrições aos pagamentos entre Estados-membros e entre Estados-membros e países terceiros.

Aos fins almejados pela Comunidade Européia, imprescindível é a sinergia operacional e financeira entre as empresas dos países membros, funcionando esse princípio como verdadeira mola propulsora rumo à homogeneização econômica do bloco.

Assim explica Gradis³⁰:

O mercado interno compreende um espaço sem fronteiras internas no qual a livre circulação de mercadorias, pessoas, serviços e capitais é assegurada de acordo com as disposições dos Tratados. Aos cidadãos e empresas da União Europeia deve ser concedido o direito de atuar além das suas fronteiras nacionais e de ser protegido de violações ilegais pelos Estados-Membros.(tradução nossa)

No Brasil, não há dispositivo legal relativo à livre circulação de capitais. Mesmo porque, diferentemente da Comunidade Européia, não necessitamos transpor a discussão para além da soberania nacional. No âmbito do Mercosul, aliás, ainda estamos bem longe da quebra de barreiras de circulação de capitais no nível hoje realizado no bloco europeu.

³⁰*The internal market shall comprise an area without internal frontiers in which the free movement of goods, persons, services and capital is ensured in accordance with the provisions of the Treaties. The European Union citizens and companies shall be granted the right to be active beyond their national boundaries and to be protected from illegal violations by the Member States.*

2.5 Princípio da função social da empresa

A atividade empresarial possui relevante papel no desenvolvimento sócio-econômico, ao propiciar a geração e circulação de riquezas, assumindo, relevante função social. Função, do latim *functio*, refere-se a exercício, trabalho. Logo, princípio da função social desenha o trabalho, a missão social que se espera de uma organização empresarial.

Tal encargo, com viés humanista, passou a ser mundialmente difundido quando se percebeu que a empresa não se limitava somente ao estabelecimento comercial, constituindo, na verdade, a atividade desempenhada e todo o universo intangível de oportunidades criadas ao entorno dessa atividade econômica. Basta verificarmos que algumas corporações são maiores que o próprio Estado, possuindo mais agilidade negocial e, às vezes, inclusive, mais respeitabilidade, vindo a assumir papéis perante a população que deveriam caber ao próprio Governo. O desenvolvimento de benefícios corporativos como planos de saúde e previdência complementar podem ser considerados como exemplos dessa nova postura empresarial que, ao longo do tempo, transforma a ineficiência estatal em conjunto de benefícios que serve para atrair e manter mão de obra qualificada em seus quadros, evitando os indicadores elevados de *turnover*³¹, tão comuns na chamada *geração y*³².

Waldírio Bulgarelli³³ há quase quinze anos já afirmava que:

(...) a empresa domina o panorama da economia moderna, principalmente porque é ela a responsável pela produção e comercialização em massa; mas também pelos progressos tecnológicos verdadeiramente revolucionários que utiliza e, conseqüentemente, pela dimensão extraordinária que alcançou. De um lado, tem-se, pois, as chamadas macroempresas, dotadas de poder econômico inimaginável, chegando a ignorar as fronteiras dos países, no que se converteu na chamada multinacional. De outro, tanto a pequena e a média empresa completam o ciclo de produção e distribuição dos produtos no mercado, do que resulta

³¹ Expressão inglesa utilizada pelos profissionais de recursos humanos em referência à rotatividade de funcionários. O alto índice de *turnover* implica em elevados custos com demissões e treinamentos, além de perda da confiança do mercado e instabilidade interna.

³² Expressão utilizada pela sociologia para se referir a geração nascida após 1980, composta por pessoas absolutamente dependentes do mundo digital e redes sociais. Extremamente competitivos e ávidos por consumir produtos e serviços de qualidade, esses cidadãos costumam não se prender ao posto de trabalho.

³³ BULGARELLI, Waldírio. *Sociedades comerciais: sociedades civis e sociedades cooperativas, empresas e estabelecimento comercial: estudo das sociedades comerciais e seus tipos, conceitos modernos de empresa e estabelecimento, subsídios para o estudo do direito empresarial, abordagens às sociedades civis e cooperativas*. 9. ed. São Paulo: Atlas, 2000. p. 291.

que a economia moderna está estruturada em volta de empresas que constituem o seu centro, o pólo irradiador dos bens e serviços.

Há mais tempo, ainda, no início da década de 90, Isabel Vaz³⁴ já entendia que a empresa desenvolvia o *papel de célula social catalisadora de aspirações*:

A empresa, ao instalar-se em uma determinada localidade, estabelece vínculos jurídicos com seus empregados e com a comunidade onde atua. Celebra contratos de trabalho, recolhe impostos, submete-se às posturas municipais, compra, vende, atua, enfim, de modo a gerir o empreendimento, realizar lucros, distribuir dividendos. Estas relações jurídicas regem-se, em sua maioria, por dispositivos da legislação ordinária e são absorvidas como regras comuns de procedimentos das empresas, fazendo parte da sua burocracia administrativa. A empresa assume o papel de célula social catalisadora de aspirações, de anseios de prosperidade; de credora e, ao mesmo tempo, devedora da comunidade.

Toda essa mudança, atribuindo faceta social a iniciativa privada, tem matiz constitucional, e visa a valorização da dignidade humana em compasso com o desenvolvimento econômico. Mas, vale o alerta de Fábio Konder Comparato³⁵:

A tese da função social das empresas apresenta hoje o sério risco de servir como mero disfarce retórico para o abandono pelo Estado, de toda política social, em homenagem à estabilidade monetária e ao equilíbrio das finanças públicas. Quando a Constituição define como objetivo fundamental de nossa República, construir uma sociedade livre, justa e solidária (art.3º, I), quando ela declara que a ordem social tem por objetivo a realização do bem-estar e da justiça social (art. 193), ela não está certamente autorizando uma demissão do Estado, como órgão encarregado de guiar e dirigir a nação em busca de tais finalidades.

Além disso, não podemos esquecer que a atividade empresária visa lucro, constituindo essa preocupação com o caráter social uma imposição legal e moral que, ao longo do tempo, se tornou uma exigência, inclusive, de mercado.

Porém, essa exigência de se funcionalizar a empresa é, indiscutivelmente, uma forma mais velada de termos a intervenção do Estado na economia, encontrando, inclusive, previsão legal na Lei n.º 6.404/76 (LSA), em seu art. 116, parágrafo único e art. 154:

³⁴ VAZ, Isabel. Direito econômico das propriedades. 1. ed. Rio de Janeiro: Forense, 1992. p. 17.

³⁵ COMPARATO, Fábio Konder. Estado, empresa e função social. Revista dos Tribunais, São Paulo: Revista dos Tribunais, ano 85, n. 732, out. 1996. p. 46.

Art. 116. (...)

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

Art. 154. O administrador deve exercer as 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.

Não obstante ausente qualquer dispositivo sobre a função social da empresa no Código Civil de Reale, há notoriedade reconhecida à função social em outros dois institutos civilistas: contratos (art. 422) e propriedade (art. 1228, §1º). O Conselho de Justiça Federal, inclusive, fez esse apontamento no Enunciado 53, aprovado na I Jornada de Direito Civil do Centro de Estudos Judiciário: *“Deve-se levar em consideração o princípio da função social na interpretação das normas relativas à empresa, a despeito da falta de referência expressa”*.

É difícil determinar, ante sua porosidade, a extensão, os deveres e as prerrogativas que decorrem da função social da empresa, ganhando ela, geralmente, maior praticidade quando avaliada sob o enfoque da criação e preservação de postos de trabalho, interação harmônica com o meio ambiente e fonte pagadora de tributos. Como um todo, age como importante instrumento de desenvolvimento sócio-econômico e, como tal, passou a sociedade empresária a ser uma instituição social, na medida em que não se pode permitir que atue exclusivamente focada em prol do lucro.

Ao longo das últimas décadas, a empresa, assim entendida como atividade, precisou passar a imaginar que seu lucro não se limita somente ao financeiro aferido pelos *shareholders* (sócios ou acionistas). Os ganhos de uma empresa dotada de função social ultrapassam o capital, aportando no bem estar social que gera em seus *stakeholders* (todos aqueles que interagem com a sociedade empresária, desde empregados, clientes, fornecedores, comunidade em que está inserida, etc.

Dotada desse novo papel, sua preservação é imperiosa ao desenvolvimento sócio-econômico, sendo certo, portanto, que qualquer interesse dos empreendedores que vise a perpetuidade do negócio é muito bem vinda, desde que, por óbvio, restem respeitados os ditames da moralidade e juridicidade.

2.6 Princípio da autonomia privada e a tipicidade societária

Enfrentamos, já há algum tempo, a constitucionalização de todos os ramos do Direito e, conseqüentemente, a eficácia direta dos direitos fundamentais nas relações privadas. Nessa toada, imprescindível abordarmos a autonomia privada *versus* a tipicidade das modalidades societárias.

Nessa parte de nosso estudo, abordaremos a autonomia privada e a tipicidade conjuntamente (se é que podem coexistir no direito societário), já nos apropriando das ideias e conceitos tratados nos tópicos anteriores.

Nos termos do art. 983 do Código Civil, primeira parte, *a sociedade empresária deve constituir-se segundo um dos tipos regulados nos arts. 1.039 a 1.092*. Assim, poderíamos dizer que a autonomia criativa dos empreendedores estaria limitada aos seguintes formatos:

- a) sociedade em nome coletivo;
- b) sociedade em comandita simples;
- c) sociedade limitada;
- d) sociedade por ações;
- e) sociedade em comandita por ações.

Diante disso, então, é preciso reavaliar o princípio do *numerus clausus* e atribuir uma função à segurança jurídica, que, longe de ser um valor em si, deve, de alguma forma, ser instrumentalizada à luz das relações empresárias constitucionalizadas, ou seja, calcadas nos princípios da livre iniciativa, propriedade privada, liberdade associativa e função social da empresa.

Será possível modificar o conteúdo de uma espécie societária através da manifestação de vontade? O rol de tipos societários é exaustivo, taxativo?

Pela tipicidade, juízo de perfeita adequação do mundo do “ser” ao do “dever ser”, a estrutura básica de uma sociedade empresária deve, necessariamente, corresponder a uma previsão legislativa típica. Portanto, as novas situações, modeladas segundo a vontade das partes, devem assimilar o conteúdo básico de um dos tipos já existentes na legislação. Eis o anteparo à autonomia da vontade, a tipicidade cerrada das espécies societárias.

Nesse sentido, destacamos³⁶:

As sociedades, para assumirem a posição de empresários coletivos, precisam ostentar personalidade jurídica, tendo o legislador, para elas, estabelecido uma tipicidade estrita, vinculando a validade de sua constituição à obediência de um dos modelos já regradados no texto legal, concebidos especialmente para seu funcionamento. Tornou-se imperiosa, assim, a utilização de um dos tipos disciplinados entre os arts. 1.039 e 1.092 (...)

Mas essa tipicidade, assim entendida a perfeita e indispensável adequação da vontade empreendedora aos modelos standartizados no Código Civil já é, por si só, uma forma de intervencionismo estatal, tanto na vontade (caracterizando uma das privações da vontade que era autônoma), quanto na própria iniciativa do investidor privado.

Podemos visualizar que essa interferência do Estado é, sim, uma espécie de intervencionismo no desenvolvimento econômico e na própria economia,

É imperioso perceber que a intervenção não é incompatível com o princípio 'liberal' da abstenção do Estado em termos de ação econômica. Na verdade, ante a velocidade do mundo, já destacada no início desse estudo, devemos advogar a tese do caráter de *excepcionalidade* da intervenção estatal no domínio econômico. Isto posto, se é excepcional, como se sustentar, então, a limitação da autonomia da livre iniciativa, diante do rol restritivo de espécies societárias? A nosso ver, ao se fixar uma lista restritiva de modelos a serem seguidos, o Estado-legislador assume uma intervenção perene na economia, ofendendo até mesmo os princípios constitucionais ulteriormente destacados.

Como se verifica, o exercício da autonomia privada restringe-se, na hipótese, à mera escolha do modelo mais adequado aos interesses envolvidos. Há liberdade para eleição do tipo societário, mas não existe liberdade para fixação ou alteração de seu conteúdo. Pior ainda, a liberdade para a prática de determinados atos ou atividades fica condicionada à obrigação de escolher determinadas formas jurídicas fixas e preestabelecidas.

Não resta dúvida, portanto, que a autonomia privada no direito societário sofre severa limitação pela exigência de adequação a tipos societários pré-concebidos.

³⁶ BARBOSA FILHO, Marcelo Fortes. Da Sociedade. *In: Código Civil Comentado: doutrina e jurisprudência*. Coord. Cezar Peluso. d. rev. e atual. Barueri: Manole, 2010. p. 986.

Quando o sistema jurídico brasileiro cria um *chinese wall*³⁷, entre as personalidades dos sócios e da sociedade empresária, o faz com base em uma norma inserida em uma lei material assim determinando. O Código Civil de Beviláqua, em seu art. 20, previa que a pessoa jurídica possuía existência inteiramente dissociada da personalidade jurídica dos seus sócios.

Mesmo não mantendo essa redação, o Código Civil de Reale, mais principiológico e aberto, já parte desse pressuposto de separação das personificações dos sócios e das sociedades, ou seja, da pessoa natural e da pessoa jurídica. Porém, ao invés de usar essa política legislativa para dar asas a imaginação do empreendedor, não avança significativamente rumo a liberdade de agir, investir e contratar.

No Brasil, pelo menos para maioria, vigora o *numerus clausus* como princípio de ordem pública em matéria de tipos societários. Em razão do disposto no art. 983 do Código Civil, tem-se entendido que a vontade privada não pode derogar as normas definidoras das espécies societárias e da respectiva amplitude de seu conteúdo.

O sistema do *numerus clausus* manifesta-se através da taxatividade e da *tipicidade*, que, embora sejam tratadas indistintamente, não se confundem. A primeira refere-se à reserva legal, ou seja, a simples descrição pela norma posta. Já a segunda, possui uma carga comparativa entre o mundo do ser e o mundo do dever ser. Assim, segundo o princípio da tipicidade, são inalteráveis os elementos que definem a estrutura essencial de cada espécie de sociedade empresária, pois, se assim não fosse, seria possível transpor a taxatividade através da modificação do conteúdo do tipo – comportamento, inclusive, como defenderemos adiante, é possível.

Aliás, em oposição ao pensamento conceitual, o pensamento tipológico (utilizado em larga escala pelo direito penal e tributário) consiste, resumidamente, em isolar as características essenciais de determinado fenômeno e compilá-las em uma fórmula abstratamente desenhada, denominada tipo.

³⁷ Expressão inglesa utilizada geralmente pelos operadores do mercado financeiro ao se referirem ao sistema de segregação de recursos entre dois agentes de operações, com o objetivo de prevenir conflitos de interesses, primando, assim, pela credibilidade e estabilidade do mercado.

Mesmo porque, não estamos a falar de qualquer tipicidade, mas sim, do tipo fechado, cerrado, aquele que contém todos os elementos juridicamente relevantes para se inferir os limites estruturais do modelo societário, de modo que os seus pilares não podem ser preenchidos nem alterados por vontade das partes.

Conseqüentemente, não obstante o peso daqueles que advogam tese em sentido contrário (Rachel Sztajn³⁸), é lamentável percebermos que é vedado aos agentes econômicos, no exercício da autonomia privada, criar estruturas societárias atípicas.

Por isso, os empreendedores são compelidos a manter vínculos sociais nos moldes que não lhes atendem, ao argumento de que, dessa forma enlatada³⁹:

- a) assegura-se a organização e o controle sobre a alocação de recursos no mercado;
- b) tutela-se os terceiros que contratam com a sociedade, a quem com isso se dá a oportunidade de conhecer, desde logo, o regime de responsabilidade dos sócios.

Ora, se partimos desses critérios para esboçarmos a tipologia das sociedades, restringindo-nos a desenhar os tipos calcados em um equilíbrio entre a organização interna da sociedade e seus efeitos externos, estamos, em derradeira análise, interferindo na própria definição de sociedade empresária, instituto jurídico que possui, por definição legal, a organização como elemento indispensável em sua caracterização, nos termos do art. 966 do Código Civil.

Com isso, podemos perceber, *rogata venia*, a inutilidade dos argumentos de se tratarem as espécies societárias como se fossem figuras exaustivas. Se a organização é um dos elementos inerentes da empresa, não pode ela, ao mesmo tempo, servir para sub-classificar as sociedades empresárias em tipos.

E tanto é verdade que a restrição a determinadas espécies de sociedades empresárias não se presta mais a acompanhar o desenvolvimento da economia em suas mais diversas formas, que instrumentos como acordo de quotistas, acordo de acionistas, calcados na autonomia privada têm ganhado espaço no mundo empresarial. Sem se falar, ainda, nas sociedades despersonalizadas, como a

³⁸SZTAJN, Rachel. Teoria Jurídica da Empresa: atividade empresária e mercados. São Paulo: Atlas, 2004.

³⁹PELA, Juliana Krueger. *As Golden Shares no Direito Societário Brasileiro*. São Paulo: Quartier Latin do Brasil, 2012.

sociedade em conta de participação, cuja essência potencializa a vontade contratual dos empreendedores. Todos esses, mecanismos contraditoriamente aceitos pelo direito e que buscam tangenciar a tipicidade cerrada.

2.7 Princípio majoritário

Nos termos do art. 129 da LSA, as deliberações da assembléia geral, ressalvadas as exceções previstas em lei, serão tomadas por maioria absoluta de votos, não se computando os votos em branco.

Segundo José Luiz Bulhões Pedreira e Luiz Alberto Colonna Rosman⁴⁰:

A deliberação por maioria vincula todos os membros do órgão, embora ausentes da reunião de deliberação ou dela dissidentes, porque é ato coletivo, organizado segundo normas que regulam a reunião e deliberação do órgão, o que fundamenta a imputação da deliberação ao órgão como conjunto organizado de pessoas.

O princípio majoritário está atrelado a uma espécie de democracia corporativa, onde se sobressai o entendimento da maioria. Diferentemente da simples relação contratual, onde vige a necessidade de assentimento de todos os envolvidos, aqui não há a exigência de unanimidade, pautando-se o processo deliberativo pela vinculação ao entendimento da maioria.

Conforme historia Flavia Machado⁴¹, no passado, o critério adotado para a tomada de decisões em sede de deliberações sociais era o da unanimidade, situação que gerava entraves à adequada eficiência do órgão deliberativo, pois a tomada das decisões era excessivamente procrastinada em virtude da dificuldade de reunião de consensos.

O princípio majoritário surge, portanto, com o objetivo de solucionar essas dificuldades no processo decisório, visando dar mais celeridade e, sobretudo, dotar, como já destacamos, de democracia as decisões assembleares.

⁴⁰ PEDREIRA, José Luiz Bulhões; ROSMAN, Luiz Alberto Colonna. Aprovação das demonstrações financeiras, tomada de contas dos administradores e seus efeitos. Necessidade de prévia anulação da deliberação que aprovou as contas dos administradores para a propositura de ação de responsabilidade. In: CASTRO, Rodrigo R. Monteiro de; ARAGÃO, Leandro Santos de (coord.). *Sociedade Anônima: 30 anos da Lei n.º 6.404/76*. São Paulo: Quartier Latin, 2007. p. 51.

⁴¹ MACHADO, Flávia Costa. *O abuso de minoria: aspectos doutrinários à luz da doutrina lusitana*. Disponível em: http://www.ambito-juridico.com.br/site/index.php?n_link=revista_artigos_leitura&artigo_leitura&artigo_id=7767. Acesso em 10/06/2014.

Tal princípio se mostra interessante ao nosso estudo, na medida em que percebemos que a intervenção do detentor da *golden share* no processo decisório rompe com princípio majoritário. As decisões passam a contar com um poder quase supremo, que vai muito além da maioria, funcionando como um verdadeiro inibidor absoluto de determinadas deliberações; o que veremos no momento próprio de nosso trabalho.

2.8 Princípio *one share, one vote*

A expressão *one share, one vote*, traduz no meio societário a proporcionalidade, para não se dizer, equivalência, entre a quantidade de ações e votos.

A grosso modo, esse princípio se aplica com mais propriedade à S.A., afeito, ainda, a cenários jurídicos onde não há a dualidade entre ações ordinárias e preferenciais. De toda forma, mesmo não sendo essa a realidade brasileira, achamos pertinente abordá-lo porque a *golden share*, quando migrada para Ltda. enseja um desvio na equivalência entre o quantitativo de quotas e o poder exercido.

Entretanto, importante advertirmos, desde já, que tal princípio encontra-se bastante fragilizado, até mesmo na estrutura das sociedades por ações, principalmente na Zona da Euro, em virtude de os acionistas detentores de *golden share* poderem vir a ter, justamente, um voto diferente, desproporcional, da quantidade de ações que detém e na contramão do desenvolvimento da hegemonia almejada por aquele bloco econômico.

Esse descompasso, que geraria o abandono desse princípio, é facilmente percebido quando notamos que a *golden share* é inteiramente desproporcional aos poderes nela contidos, principalmente aqueles relativos ao veto e indicação de diretores.

Neste sentido, basta verificarmos na legislação brasileira que, nos termos do art. 17, § 7º da LSA., o ente público que propicia as privatizações, passa a ser um minoritário, detendo, entretanto, o poder supremo em algumas matérias a ele essenciais, para se evitar, por exemplo, uma venda da empresa ao capital estrangeiro.

No Brasil, pelo menos não no nível avançado em que se encontra a Comunidade Européia, não precisamos prestar contas desse mecanismos de proteção a entes supranacionais da Mercosul.

3 SOBRE AS AÇÕES E COTAS

3.1 Ações

As ações são valores mobiliários que representam a menor fração do capital social de uma S.A. e que formalizam a participação de seu titular como sócio, denominado especificamente acionista, o qual responderá pelas obrigações sociais até o limite do que falta para a integralização das ações de que seja titular. Mesmo não se tratando de Ltda., também na S.A. a responsabilidade é limitada.

Além da limitação da responsabilidade dos investidores, merece destacarmos que os valores mobiliários configuram, para a sociedade anônima, instrumentos extremamente úteis para a captação de recursos no mercado de capitais. Para os seus titulares, por sua vez, os valores mobiliários representam uma importante oportunidade de investimento⁴².

Na verdade, quando a S.A. precisa de capital, não se socorre, necessariamente, como as pessoas naturais, ao empréstimo bancário, financiamento externo. A ela é facultado, também, realizar o processo de autofinanciamento feito, basicamente, por meio da (i) 'capitalização', que consiste na emissão de novas ações (...), e da (ii) 'securitização que consiste na emissão de outros valores mobiliários (...) assim, através desses instrumentos – capitalização e securitização – as companhias conseguem se autofinanciar, captando junto aos investidores do mercado de capitais os recursos necessários ao desenvolvimento de suas atividades⁴³.

Reparemos pois, que as ações não tem cunho estritamente de constituição do capital social da companhia, podendo ser utilizadas como importante mecanismo de captação no mercado investidor.

Túlio Ascarelli *apud* Rubens Sant'Anna⁴⁴ ensina que as ações conferem ao seu titular "uma posição, o *status* de sócio, do qual, por sua vez, decorre uma série de direitos e poderes diversos, e, até, de obrigações, as relativas ao pagamento de entradas das ações eventualmente não integralizadas; também estas obrigações

⁴² RAMOS, 2010, p. 422.

⁴³ RAMOS, 2010, p. 423.

⁴⁴ ASCARELLI, Túlio. *In: SANT'ANNA, Rubens. Direito Societário: Estudos sobre a Sociedade por Quotas de Responsabilidade Limitada e Sociedade Anônima*. Porto Alegre: Livraria do Advogado, 1988.

incumbem a todos os titulares da ação”⁴⁵. Ou seja, ao adquirirmos uma ação automaticamente aderimos aos vínculos institucionais, juntamente com os outros integrantes da S.A. e com ela própria.

Além da vertente de se constituir um importante mecanismo de captação de recurso, aos olhos da sociedade empresária; *as ações são títulos representativos de unidade do capital social das Sociedades Anônimas, que conferem a seus titulares um regime próprio de direitos e deveres*⁴⁶.

A representação física das ações se dá por duas formas: documental, onde podem ser mencionadas em papel; ou escritural, onde são meros lançamentos de registro em um banco. Atualmente, em virtude dos avanços tecnológicos e massificação das relações, a representação cartular tende, a passos largos, a extinguir.

Em virtude da complexidade das ações, que normalmente tem valores diferenciados, lhes são atribuídas valoração nominal, patrimonial, de negociação, econômico ou de emissão.

O valor nominal é o resultado obtido pela divisão do capital social pelo número de ações, e sua existência é definida no Estatuto Social, conforme preceitua o art. 11 da Lei n.º 6404 de 15 de dezembro de 1976 (Lei das Sociedades Anônimas – LSA) “O estatuto fixará o número das ações em que se divide o capital social e estabelecerá se as ações terão, ou não, valor nominal.”. A atribuição do valor nominal à ação tem como objetivo atribuir, dentre outras finalidades, certa garantia ao acionista contra a diluição de seu patrimônio em ocorrência da emissão de novas ações.

O resultado da divisão do patrimônio líquido, em reais, pelo número de ações é chamado de valor patrimonial, ou seja, é o valor da participação do titular da ação no patrimônio líquido da companhia, e é também o valor devido ao acionista em caso de liquidação da sociedade ou amortização da ação.

Quando o acionista pretende vender suas ações, ele negocia diretamente com o comprador, de acordo com as perspectivas de rentabilidade e outros fatores, o preço que acha justo e, nesse momento, falamos em valor de negociação, pois a

⁴⁵ASCARELLI, Túlio. *Problemas das Sociedades Anônimas e direito comparado*. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 1969. p. 271. In: SANT’ANNA, Rubens. *Direito Societário: Estudos sobre a Sociedade por Quotas de Responsabilidade Limitada e Sociedade Anônima*. Porto Alegre: Livraria do Advogado, 1988.

⁴⁶ ASCARELLI, op. cit. p. 271. In: SANT’ANNA, op. cit.

mensuração depende da convergência de vontades e possibilidade financeira entre o adquirente e o acionista vendedor.

O valor econômico é obtido após a realização de criteriosa avaliação por profissionais especializados, com o intuito de auxiliar vendedores e compradores a chegarem a um preço racional e justo. É produto de *valuation* e pode, de acordo com as diretrizes estipuladas, se apropriar de critérios legais ou pessoais dos envolvidos.

O preço pago pelo investidor no ato da subscrição em favor da sociedade é chamado de valor de emissão, que é estabelecido unilateralmente pela sociedade no momento de sua constituição, ou estabelecido de acordo com determinados critérios nos casos de aumento de capital social com lançamento de novas ações. Neste último caso, a adoção dos critérios visa evitar a diluição da participação acionária, que ocorre quando o valor patrimonial destas novas ações é inferior ao valor patrimonial das existentes.

As ações podem ser classificadas de acordo com a espécie, forma e classe.

Os critérios usados, no que diz respeito à espécie são: a extensão de direitos e vontades conferidos aos acionistas, e originam as ações ordinárias, preferenciais e de fruição, conforme art. 15 da LSA. (“As ações, conforme a natureza dos direitos ou vantagens que confirmam a seus titulares, são ordinárias, preferenciais, ou de fruição”).

Já o ato de transferência da titularidade, está contemplado na forma e classifica as ações em nominativas, onde se dá mediante simples registro no livro próprio; e escriturais, quando é feito registro nos assentamentos da instituição financeira depositária. Apesar de não apresentar vantagem, a mesma companhia pode ter parte das ações nominativas e parte escriturais. As ações nominativas são registradas no livro da companhia emissora, em conformidade com o art. 31 da LSA. (“A propriedade das ações nominativas presume-se pela inscrição do nome do acionista no livro de "Registro de Ações Nominativas" ou pelo extrato que seja fornecido pela instituição custodiante, na qualidade de proprietária fiduciária das ações”).

As ações escriturais são mantidas em contas de depósito abertas em nome de cada acionista, junto a uma instituição financeira autorizada pela Comissão de

Valores Mobiliários. São desprovidas de certificado, e o acionista comprova a titularidade através de extrato fornecido pelo banco.⁴⁷

Importante lembrarmos que as ações ao portador não mais fazem parte de nossa realidade jurídica.

No que tange a classe, podemos categorizar as ações por letras do alfabeto, para facilitar a identificação de acordo com o interesse dos investidores. Além disso, se alguma das ações contiver atributos especialíssimos que lhe diferencie das demais classes, é possível nos depararmos, como verificaremos mais à frente, com ações de classe especial.

3.1.1 Ações ordinárias

Ações ordinárias são ações comuns, de emissão imperiosa, onde o titular tem direito ao voto na assembléia geral, mas não concedem vantagens e nem restrições ao mesmo.

O estatuto não precisará disciplinar essa espécie de ação, uma vez que dela decorrem apenas os direitos e deveres normalmente concedidos aos acionistas, essenciais e não essenciais.

Aliás, verificamos que as ações ordinárias não trazem nenhum benefício ou privilégio sobre os demais sócios. Aliás, impende ser salientado que “*ao contrário do que se possa imaginar, o direito de voto não constitui um direito essencial de qualquer acionista*”.⁴⁸

3.1.2 Ações preferenciais

Ações preferenciais são de emissão facultativa e conferem ao acionista um tratamento diferenciado e vantajoso sobre o acionista ordinário, que deve ser fixado no Estatuto Social. A emissão dessas ações é limitada pela LSA. (art. 15, §2º), sendo que o máximo de ações preferenciais tolerado por lei é de 50% das ações emitidas, independente de serem sem direito a voto, ou com restrições a esse direito.

⁴⁷ COELHO, Fábio Ulhoa. *Curso de direito comercial*. 13. ed. São Paulo: Saraiva, 2009. v. 1 e v. 2

⁴⁸ RAMOS, 2010, p. 404.

O proprietário dessa ação se sujeita a um regime diferenciado, haja vista adquirir *privilégios na recepção de dividendos e no reembolso do capital, mas sofrem restrições estatutárias e podem ter duração limitada (...) podem também ser divididas em classes conforme os privilégios e restrições que desfrutarem.*⁴⁹

Podem ser previstas restrições a essa espécie de ação, sendo uma delas a proibição ao voto, não podendo interferir seu detentor na administração da sociedade; ou seja, atua como mero prestador de capital. Em outros casos, podem votar em determinadas matérias, dependendo da classe.

Ao longo dos anos, o interesse por essa espécie de ação se tornou bastante acanhado, e tendendo a diminuir ainda mais, pois os investidores que visam poder preferem comprar ações ordinárias e terem direito ao voto. Logo, somente compra ações com restrição ao direito de voto, investidores exclusivamente financistas.

3.1.3 Ações de fruição

São as ações que foram amortizadas, ou seja, o acionista recebe antecipadamente o valor que lhe seria devido, caso a sociedade fosse dissolvida e liquidada. Também são conhecidas como ações de gozo.

Seu titular tem antecipada a liquidação da ação, permanecendo, no entanto, com o direito de gozar de seu status de acionista sem, contudo, continuar a ter o capital investido exposto ao risco da atividade empreendida. Esse acionista estará sujeito às mesmas restrições ou desfrutará das mesmas vantagens da ação ordinária ou preferencial amortizada, salvo se os estatutos ou a assembléia geral que autorizar a amortização dispuserem em outro sentido.

3.1.4 Classes de ações

As ações que conferem os mesmos direitos e restrições são agrupadas em classes e designadas por letras do alfabeto no estatuto, visando atender os interesses de variados perfis de investidores.

As ações ordinárias só podem ser divididas em classes nas sociedades de capital fechado, em consonância com o art. 16 da LSA (“As ações ordinárias de

⁴⁹FAZZIO JÚNIOR, Waldo. *Sociedades Limitadas* - de Acordo com o Código Civil de 2002 –3. ed. São Paulo: Atlas, 2008. p. 90.

companhia fechada poderão ser de classes diversas”), enquanto as ações preferenciais sempre podem ser divididas em classes, como estipula o art. 15, §1º da LSA.: “ações preferenciais da companhia aberta e fechada poderão ser de uma ou mais classes”, desde que devidamente especificadas no estatuto.

Ratificando esse entendimento, Fábio Ulhoa Coelho assevera que *as ações preferenciais sempre podem ser divididas em classes, cabendo especificar a gama de direitos e restrições correspondente a cada uma. Já em relação às ordinárias, só se admite a divisão em classes na companhia fechada.*⁵⁰

3.2 Acordo de acionistas

É o principal instrumento para estabilização da relação de poder entre os acionistas, visando assegurar as variantes nas posições acionárias e fixando obrigações recíprocas entre seus signatários.

O acordo de acionistas é uma ferramenta que viabiliza a união dos acionistas em torno de uma finalidade comum dentro de uma companhia, pois, embora o objetivo principal de todos os acionistas seja o lucro, as prioridades individuais na condução e na participação dos negócios geralmente são conflitantes, em razão da diversidade de interesses e estratégias dos *shareholders*.

É considerado um contrato “parassocial”, por ser distinto dos documentos societários da companhia, como estatuto social e atas de assembléias. Seu regramento jurídico é aquele dos contratos civis e comerciais em geral, apesar de ter diversos reflexos no campo societário.

Os principais objetos das composições tratadas em acordo de acionistas são alienação de ações e exercício do direito de voto. Com exceção da venda de voto, não existem proibições para as cláusulas do acordo de acionista, que precisa ter presente todas as características necessárias para a validade de qualquer contrato.

Os acordos de acionistas que tratam de poder de controle, exercício do direito do voto, preferência para adquirir, comprar ou vender ações devem ser arquivados na sede companhia e garantem aos acionistas que a companhia não poderá praticar atos contrários ao acordado pelas partes, conforme art. 118 da LSA. (“Os acordos de acionistas, sobre a compra e venda de suas ações, preferência para adquiri-las,

⁵⁰COELHO, Fábio Ulhoa. *Curso de direito comercial*. 13. ed. São Paulo: Saraiva, 2009.

exercício do direito a voto, ou do poder de controle deverão ser observados pela companhia quando arquivados na sua sede.)” e também garantem o direito de execução judicial específica das obrigações nele pactuadas, conforme previsto no parágrafo terceiro do mesmo artigo (“Nas condições previstas no acordo, os acionistas podem promover a execução específica das obrigações assumidas”).

É necessário, também, no bojo do acordo de acionistas, eleger um representante que pode ser acionista ou não, cuja função é somente estabelecer a ligação entre a companhia e os acionistas vinculados ao acordo, conforme art. 118, § 10 da LSA, (“Os acionistas vinculados a acordo de acionistas deverão indicar, no ato de arquivamento, representante para comunicar-se com a companhia, para prestar ou receber informações, quando solicitadas”).

As obrigações estabelecidas em um acordo de acionistas são de fazer ou não fazer, e em caso de inadimplemento deste tipo de obrigação, a parte prejudicada poderá rescindi-lo e resolvê-lo em perdas e danos.

Prevê a LSA., ainda, a execução específica das obrigações pactuadas nos acordos de acionistas. Isso significa que a parte prejudicada pode exigir judicialmente a execução forçada da obrigação estabelecida. Porém, por ser feita através de instrumento judicial, está sujeito a demora inerente ao Poder Judiciário, tempo esse que os procedimentos societários não suportam.

No tocante ao voto em assembléias, o § 8º do art. 118 da LSA., estipula que o presidente do órgão colegiado de deliberação não computará voto em desacordo com o disposto em acordo de acionista, desde que o mesmo tenha sido arquivado na sede da companhia.

No mesmo sentido, o parágrafo nono do mesmo artigo dispõe que, caso o acionista vinculado por acordo de voto se ausente na assembléia ou, estando presente, se abstenha de votar em deliberação contemplada pelo acordo, a parte que se sentir prejudicada poderá votar em seu nome, utilizando para tanto as ações do acionista ausente ou abstêmio.

Salomão Calixto Filho⁵¹ complementa:

O § 9º prevê a possibilidade de o acionista participante de acordo de acionistas votar em nome do acionista ou conselheiro ausente. A característica orgânica do acordo aqui é reforçada. Passa a ser

⁵¹ SALOMÃO FILHO, Calixto. *O Novo Direito Societário*. São Paulo: Malheiros, 2006.

possível, exatamente como ocorre com os órgãos sociais, obter uma manifestação única de seus membros, sem a existência de mandato.

Dada sua alta coercibilidade, o acordo de acionistas pode ser usado para influenciar de forma decisiva a administração da companhia, seja através de acordo de votos, disposições sobre eleições de membro de conselho de administração ou mesmo blocos para constituição do controle.

Além dos acordos mistos, que regulam assuntos diversos, temos três tipos específicos mais comuns de acordos: de bloqueio, de comando e de defesa, levando em consideração o tipo de obrigação e direitos que estabelecem para os sócios.

De forma genérica, os acordos de bloqueio visam a manutenção ou aumento de participação societária dos integrantes de determinados grupos, através de acordos de vendas e opções mutuamente outorgadas.

Já os acordos de comando têm como o próprio nome diz a finalidade de manter o controle da companhia. Geralmente, são firmados entre acionistas que, isoladamente, não seriam controladores, mas que, através do instrumento de acordo, passam a ser.

Os acordos de defesa têm por escopo proteger grupos minoritários, proporcionando a esses grupos participação suficiente para exercerem determinados direitos assegurados por lei ou estatuto.

Grande parte dos acordos de acionistas traz disposições sobre compra e venda de ações, pois o número de títulos sujeitos a ele depende da força do grupo de acionistas vinculados pelo acordo, ou seja, podem influenciar a administração da companhia, na medida em que determina a manutenção do grupo coeso para o exercício do poder político compatível com o seu potencial de participação societária.

Os acordos que tratam do direito de preferência são divididos em dois tipos: um, relativo a subscrição das ações emitidas pela companhia, e outro, sobre o direito de preferência na compra de ações negociadas pelos acionistas.

O direito de preferência na subscrição de ações é determinado expressamente pela LSA., como um direito essencial do acionista, podendo ser excluído apenas em casos específicos. A outra modalidade de direito de preferência, que é a negociação secundária, é contemplada no acordo como forma de evitar o enfraquecimento ou mesmo desfazimento do bloco, devendo ter prazos e condições estabelecidos para seu exercício.

O acordo de votos é uma das disposições mais importantes de um acordo de acionistas, especialmente para aqueles que visam especificamente constituir bloco de controle, delimitando tópicos relevantes sobre os quais todos os signatários do acordo devem votar uniformemente.

Por meio deste acordo, os grupos de sócios vinculados são considerados, em conjunto ou individualmente, acionistas controladores, componentes do bloco de controle, desde que efetivamente usem os votos que possuem para determinar as diretrizes da administração e condução dos negócios da companhia. O controle, para se manter, precisa ser realmente exercido. Não existe poder de controle, se não há controle, mando. Para existir de direito, necessita ser exercitado de fato.

3.3 Quotas

A quota pode ser definida como a entrada, ou contingente de bens, coisas ou valores com o qual cada um dos sócios de uma Ltda. contribui ou se obriga a contribuir para a formação do capital social, qual seja, o patrimônio da sociedade, pelo menos inicialmente considerado.

Edmar Oliveira Andrade Filho⁵² salienta que “(...)A pessoa torna-se parte em um contrato, obrigando-se a contribuir para o patrimônio da pessoa jurídica com o aporte de capital, o que lhe dará, em contrapartida, o direito de receber quotas do capital”. Associados a essa definição estão os conceitos de subscrição e de integralização. A subscrição consiste no ato pelo qual o sócio assume a obrigação de contribuir para a formação do capital social, recebendo, em contrapartida, participação societária, ou seja, quotas representativas do capital da Ltda. Por sua vez, a integralização consiste no ato pelo qual determinado sócio cumpre com a sua obrigação de contribuir para a formação do capital social.

Ressalte-se que a pessoa se torna sócia de uma Ltda. e, em decorrência disso, passa a titularizar direitos de quotista, tais como o de participar nos lucros sociais, quando da subscrição do capital social, e não de sua integralização. Isso porque é com a subscrição que a pessoa se torna detentora de participação societária.

⁵² ANDRADE FILHO, Edmar Oliveira. *Planejamento Tributário*. São Paulo: Saraiva, 2009.

Os sócios, no ato da subscrição, poderão comprometer-se a contribuir para a formação do capital social mediante pagamento em dinheiro, conferência de bens ou créditos à sociedade, sendo-lhes, entretanto, vedada a contribuição que consista em prestação de serviços, a qual existia no passado.

Egberto Teixeira *apud* Rubens Sant'Anna⁵³ ensina que

São suscetíveis de conferência ou aportes de capital: os bens móveis, ou imóveis, instalações, e equipamentos industriais, marcas de fábrica ou de comércio, patentes, créditos contra terceiros ou contra a própria sociedade, enfim, [...] quaisquer bens suscetíveis de avaliação em dinheiro.

Tal avaliação pode ser realizada por empresa especializada ou peritos, conforme LSA., tomada por empréstimo. Porém, não existe impedimento para que os sócios atribuam livremente valor a estes bens. A conferência destes, se feita a título de propriedade, transfere o domínio do sócio para a sociedade.

O contrato determinará o número e o valor das quotas. Assim, o capital social das sociedades limitadas poderá dividir-se em quotas, iguais ou desiguais⁵⁴, cabendo uma ou diversas a cada sócio, que deverá diretamente integralizar sua quota subscrita, e indiretamente integralizar as quotas subscritas por todos os outros sócios, pois um sócio é fiador do outro pela integralização das quotas, conforme reforça Fábio Ulhoa⁵⁵: “Quem adquire quotas de sociedade limitada não contrata apenas com o alienante, mas também com os demais sócios componentes da sociedade, aos quais passa a ligar-se por vínculos também contratuais”.

Vale ressaltar que ao contrário da S.A. (LSA., art. 80, II), não há para a Ltda. qualquer previsão legal que exija a integralização de um percentual mínimo do capital subscrito no ato da constituição da sociedade, deixando tal estipulação ao livre arbítrio dos sócios.

Notório que tal falta de estipulação expressa acerca das condições de constituição do capital social traz concreta insegurança para aqueles que venham a negociar com a sociedade, no tocante à sua idoneidade econômica. Para tal lacuna,

⁵³ TEIXEIRA, Egberto. *In*: SANT'ANNA, Rubens. *Direito Societário: Estudos sobre a Sociedade por Quotas de Responsabilidade Limitada e Sociedade Anônima*. Porto Alegre: Livraria do Advogado, 1988.

⁵⁴ Trataremos sobre essa igualdade ou desigualdade das quotas, de forma dedicada, mais a frente em nosso estudo.

⁵⁵ COELHO, Fábio Ulhoa. *Curso de direito comercial*. 13. ed. São Paulo: Saraiva, 2009. v.1 e v. 2.

tentam os doutrinadores oferecer solução, conforme disserta Sérgio Campinho⁵⁶: "Imperioso ainda seria a realização mínima de um determinado percentual do capital inicial no ato de constituição da sociedade, com o estabelecimento de um prazo máximo para sua integral realização.", ou seja, contrato social deve ter o cuidado de definir como se dará a integralização.

Uma vez integralizadas as quotas de todos os sócios, nenhum, via de regra, pode ser chamado para responder com seus bens particulares pelas dívidas da sociedade. A responsabilidade, portanto, é limitada à integralização do capital social.

Os sócios deverão integralizar suas quotas na forma e prazo estabelecidos no contrato, uma vez que contribuir para a formação do capital social é uma das principais obrigações dos sócios. Aquele que não o fizer, torna-se sócio remisso, podendo, conforme deliberação dos demais sócios, ser cobrado judicialmente pelo montante devido, ter a sua participação reduzida ao montante eventualmente integralizado, ou ainda ser expulso da sociedade, de acordo com o artigo 1.058 do Código Civil:

Não integralizada a quota de 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.

Ainda que a quota seja indivisível em relação à sociedade, para efeito de transferência, o sócio pode ceder sua quota, total ou parcialmente, a quem seja sócio ou a terceiro estranho à sociedade.

Se ele ceder sua quota a outro sócio, não necessitará, em regra, da audiência dos outros sócios. Mas se desejar ceder a um estranho, os outros sócios devem ser comunicados, e para poder ceder, não poderá encontrar expressa oposição de titulares de mais de 25% do capital social.

A cessão da quota terá eficácia quanto à sociedade e terceiros a partir da averbação do respectivo instrumento, subscrito pelos sócios anuentes, de acordo com os artigos 1.056 e 1.057 do Código Civil. Essas regras serão utilizadas somente na omissão do contrato social, pois o art. 1.057 concede aos próprios sócios, conforme citado anteriormente, o poder de estabelecer as normas que regerão a

⁵⁶ CAMPINHO, Sergio. *Sociedade por quotas de responsabilidade limitada*. Rio de Janeiro: Renovar, 2000.

cessão de quotas na sociedade limitada: "Na omissão do contrato, o sócio pode ceder sua quota, total ou parcialmente, a quem seja sócio, independentemente de audiência dos outros, ou a estranho, se não houver oposição de titulares de mais de um quarto do capital social".

Pode acontecer de a quota pertencer a mais de um sócio. Tem-se o condomínio com a aquisição de uma quota por mais de uma pessoa por ato *inter vivos* ou em virtude de sucessão hereditária. Nesse caso, os co-proprietários devem escolher entre si um representante para o exercício dos direitos de sócio.

Há a hipótese de representação pelo inventariante do espólio de sócio falecido, como preceitua o § 1º do art. 1.056 do Código Civil: "No caso de condomínio de quota, os direitos a ela inerentes somente podem ser exercidos pelo condômino representante, ou pelo inventariante do espólio de sócio falecido."

Outra particularidade está no fato de que a própria sociedade pode adquirir quotas de seu capital social, tornando-se sócia de si mesma. As quotas integralizadas podem ser adquiridas pela sociedade, desde que já integralizado todo o capital social e a sociedade tenha disponibilidade de caixa, sem afetar o capital estipulado no contrato e mediante acordo dos sócios.

A modificação do capital da Ltda. pode se dar tanto pelo seu aumento como por sua redução, mediante correspondente modificação do contrato social. Trata-se, portanto, de matéria que depende obrigatoriamente de prévia deliberação dos sócios tomada em Assembléia ou Reunião (Código Civil, arts. 1.071 e 1.076, I).

Na hipótese de aumento do capital social, é condição indispensável que todas as quotas anteriormente subscritas estejam devidamente integralizadas, sendo assegurado a todos os sócios, independentemente de previsão contratual, o direito de preferência na subscrição das novas quotas, observada a proporção da participação societária de que sejam titulares.

Por sua vez, a redução do capital social ocorrerá nas seguintes hipóteses: a) depois de integralizado, se houver perdas irreparáveis (Código Civil, art. 1.082, I); b) se excessivo em relação ao objeto da sociedade (Código Civil, art. 1.082, II); c) exercício do direito de retirada (Código Civil, art. 1.077); e d) exclusão ou redução da participação do sócio remisso (Código Civil, art. 1.004, parágrafo único).

Embora a não impugnação de credor quirografário, no prazo de até noventa dias da publicação da ata da assembléia deliberativa da redução, seja condição para a eficácia da deliberação tomada apenas na hipótese de redução por excessividade

do capital em relação ao objeto social (Código Civil, art. 1.084), tal exigência também deve estender-se à redução do capital social, em decorrência do exercício do direito de retirada (Código Civil, art. 1.077), ou ainda nas hipóteses de exclusão ou redução da participação do sócio remisso (Código Civil, art. 1.004, parágrafo único), uma vez que em todas essas hipóteses a redução do capital acarretará a diminuição das garantias daqueles que contrataram com a sociedade.

3.4 Acordo de quotista

O acordo de quotista ganhou relevo quando percebemos que manter institutos de S.A. restritos àquela estrutura societária não atingia aos anseios dos empreendedores, notadamente após o advento do Código Civil de 2002, regramento que permitiu de forma mais larga o empréstimo da LSA. à Ltda.

A Ltda. surge oficialmente a partir da constituição de seu contrato social. Esse é um dos raros momentos em que sócios fazem suas combinações, mas geralmente estão muito mais voltados para a operação e busca de resultados, do que para aspectos de sua relação societária. Essas combinações acabam não merecendo a prioridade e a atenção necessárias.

Com o desenvolvimento da empresa, esse cenário ganha complexidade, e não raras vezes, membros das famílias dos sócios passam a fazer parte do quadro societário, assumindo responsabilidades e funções que implicam na tomada de importantes decisões. Situação que pode ser ainda mais crítica, quando se aproxima a sucessão dos sócios fundadores, ou quando, por fatalidade, surge um vácuo na liderança da sociedade e o comando tem que ser transferido sem planejamento e o devido preparo da pessoa que irá assumir.

Vale salientar que as pessoas que criaram aquela sociedade de pessoas escolheram os sócios, levando diversos fatores em consideração, o que, infelizmente, não ocorre com seus descendentes. Sendo assim, os herdeiros geralmente assumem a sociedade com visões e objetivos distintos e até conflitantes.

Para dirimir essas e outras situações que não foram contempladas no contrato social, surge então o acordo de quotistas, consistindo em um instrumento que prevê o futuro da relação societária, com regras claras e tratamento justo para entrada e saída de sócios.

O acordo de quotistas é um documento de expressão de vontade, formulado através de um debate com a presença de todos os sócios e familiares, diretos e indiretos, tentando equacionar qualquer pendência e disciplinando inclusive a partilha de poder, para que se possa construir um acordo que efetivamente seja vivenciado e legitimado pelas partes.

Jorge Lobo⁵⁷, ao abordar sobre o acordo de sócios na Ltda., o define como “contrato atípico e parassocial, celebrado, em geral, por instrumento público ou particular, por sócios, para atender seus interesses particulares, criar vínculos de caráter pessoal e disciplinar, livremente, direitos, deveres, e obrigações recíprocas, atuais e futuras, produzindo efeitos perante a sociedade, quando arquivado na sede social (...)”, consoante ao artigo 997, parágrafo único do Código Civil que trouxe expressamente a possibilidade de sua existência, definindo como um “pacto separado” entre os sócios de uma sociedade limitada. Salienta-se que para sua regularidade e segurança, o acordo deve ser arquivado na sede da sociedade e no Registro do Comércio.

Importante ressaltar que qualquer pacto em instrumento separado realizado pelos sócios, em sentido contrário ao disposto no contrato social, será ineficaz em relação a terceiros. Em outras palavras, tais ajustes podem vincular os sócios signatários nas suas relações diretas e pessoais, porque não inválidos, podendo invocar suas disposições específicas uns contra outros. A ineficácia somente será aferida em relação a terceiros, compreendidos como tais aqueles não firmaram o pacto separado, sócios ou não sócios.⁵⁸

O Código Civil, em seu artigo 1.008, contamina de nulidade a estipulação contratual que exclua qualquer sócio de participar dos lucros e das perdas, em consonância com inciso VII, do artigo 997 do mesmo diploma legal, o que, logicamente, veda referida pactuação.

Não obstante, o acordo de voto, ainda que válido, deve basear-se nos quóruns de deliberações específicos ditados pelo novo Código Civil, a fim de se evitar a tomada de decisões contrária à lei, o que tornará ilimitada a responsabilidade dos sócios que assim deliberarem. Ou seja, o pacto de votos não

⁵⁷ LOBO, Jorge. *Sociedades Limitadas*. Rio de Janeiro: Forense, 2004. p. 255. v. 1.

⁵⁸ Não obstante os deveres anexos de cautela, como solidariedade e lealdade que atingem terceiros alheios aos contratos, como já percebemos em outra passagem de nosso estudo.

pode versar sobre questões que exigem quóruns específicos pelo art. 1.076 c/c art. 1071, ambos do Código Civil.

No mesmo prisma, eventual acordo que verse sobre transferência de quotas a terceiros não pode afastar do disposto no art. 1.053 do Código Civil, que autoriza a operação se não houver a oposição de titulares de mais de um quarto do capital social, salvo disposição diversa constante do contrato social.

O acordo de quotistas pode compreender a participação de todos ou apenas alguns sócios, o que não afetará a sua validade e eficácia perante a sociedade e terceiros, desde que, como já vimos, esteja averbado no registro competente.

Sobre a figura do acordo de quotistas, discorre Sérgio Campinho⁵⁹:

Na hipótese de acordo de cotista, verificando-se no contrato a utilização subsidiária da Lei das S/A, não se tem dúvida da possibilidade de sua celebração pelos sócios, aplicando-se à espécie o disposto no artigo 118 da Lei 6.505/76, com as necessárias adaptações ao tipo societário de limitada. Todavia, ainda na ausência da prefalada previsão, regrido-se supletivamente a limitada pelas normas da sociedade simples, sustentamos ser possível aos quotistas a celebração do pacto, por aplicação analógica do preceito que não violenta sua natureza e apresenta-se como regra benéfica aos cotistas, ao permitir que regulem o exercício de certos direitos.

Neste mesmo sentido, Modesto Carvalhosa⁶⁰ descreve o pacto como contrato que, submetido às normas comuns, tem por objeto a regulação do exercício dos direitos referentes às suas quotas, constituindo modalidade negocial que permite a conservação de titularidade e posse, submetendo-se a determinadas restrições negociais no exercício dos direitos respectivos. O mesmo jurista, em outro estudo, reconhece que as normas e princípios que disciplinam e regem o instituto do acordo de acionistas são aplicáveis às limitadas.⁶¹

Doutrinariamente, temos os acordos de voto, de verdade e de vontade.

Os acordos de verdade, também conhecidos como acordo de substância, se revelam mais frágeis no tocante à sua configuração, visto que podem ter sua nulidade decretada judicialmente. Isso porque, pretendem sobrepor a substância do que será eventualmente deliberado aos interesses reais dos acordantes.

⁵⁹ CAMPINHO, Sérgio. *O direito de empresa*. 5. ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2005. p. 152.

⁶⁰ CARVALHOSA, Modesto. *Acordo de Acionistas*. São Paulo: Saraiva, 1984. p. 9-10.

⁶¹ CARVALHOSA, Modesto. Os Limites da Eficácia e de Acordo de Quotistas nas Limitadas. *Revista de Direito da Associação dos Procuradores do Novo Estado do Rio de Janeiro*, Petrópolis, v. XIV, p. 15-20, 2004.

Já os acordos de vontade, considerando o princípio da autonomia da vontade das partes e as limitações usualmente aplicáveis a tal princípio, são amplamente aceitos.

Ao encerrarmos esse capítulo, mesmo tendo dissertamos separadamente sobre as características das quotas e das ações, imprescindível dizermos que a distância que as separam está cada vez mais estreita. As ações, diferentemente das quotas, continuam a ser valores mobiliários. Contudo, ante a complexidade dos contratos sociais e parassociais, além da adoção comum de institutos até então segmentados, sentimos que as duas estão, a passos largos, se assemelhando.

Com essa mesma percepção, assim dissertam Uinie Caminha e Tiago Gomes Cunha⁶²:

A realidade societária atual demonstra que as quotas sociais das sociedades limitadas são mais que meros instrumentos intrassociais de quantificação dos direitos do sócio frente aos demais sócios e a sociedade, passando estas a vestirem-se de complexidade e flexibilidade, tal como as ações em uma sociedade por ações.

⁶² CAMINHA, Uinie; CUNHA, Tiago Gomes. Aplicabilidade do instituto das “golden shares” às sociedades limitadas. *Revista de Direito Empresarial – RDE*, Belo Horizonte, ano 8, n. 2, p. 91, jul./dez. 2011.

4 A GOLDEN SHARE

4.1 Noções históricas

Golden share, “ação dourada” ou “ação de ouro”, é um importante “instrumento para promover a produtividade e a melhor alocação de riquezas”⁶³ e, como se verá ao longo deste trabalho, funciona como ferramenta de poder.

A *golden share* surgiu com a decadência do *Welfare State*, fenômeno popular após a Segunda Guerra Mundial, que teve como grande doutrinador John Maynard Keynes, que pregava o Estado “paternalista” que aumenta seu aparato afim de melhor cuidar de seus cidadãos, oferecendo a eles várias garantias e benefícios.

Assolados por enorme recessão econômica nas décadas de 70 e 80, os países, especialmente os Ocidentais, começaram a questionar sua capacidade pública de gerir os próprios recursos, uma vez que o crescimento da máquina estatal em virtude da adoção do *Welfare State* levou-os a ruína, deixando apenas como opção entregar as empresas públicas nas mãos dos particulares, acreditando que podiam administrá-los com maior habilidade, gerando maior investimento e agregando maior valor aos bens produzidos.

Aí está a adoção da política neoliberalista, capitaneados por Margareth Thatcher, no Reino Unido e Ronald Reagan, nos Estados Unidos da América, envolvidos pelo espírito *laissez faire, laissez aller, laissez passer*⁶⁴ que repassaram à iniciativa privada o controle de algumas empresas, a fim de restabelecer o foco da administração pública nas atividades que lhe eram caras, inserindo, para si, Estado, na estrutura daquelas pessoas jurídicas, uma blindagem estratégica a investidas contrárias aos interesses nacionais.

Inebriados pelo sentimento anticomunista, fruto dos longos anos de guerra fria, as potências capitalistas sofriam a turbulência resultante do declínio do assistencialismo estatal, que foi ainda mais pressionado por uma forte crise do petróleo, eclodida em 1979, fruto da revolução fundamentalista do Aiatolá Khomeini que ascende ao poder no Irã, rompendo com a boa política até então mantida com o Ocidente.

⁶³ PELA, Juliana K. Origem e desenvolvimento das Golden Share. *Revista da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo*, p. 187-238, jan/dez., 2008.

⁶⁴ Literalmente significa “deixai fazer, deixai ir, deixai passar” expressão utilizada pelo liberalismo econômico sobre a não intervenção do Estado na Economia.

The Iron Lady, A Dama de Ferro, forma como ficou conhecida Margareth Thatcher, rompe com o paradigma Keynesiano, iniciando um processo de racionalização de ativos empresariais controlados pelo governo. Não há dúvidas de que deixar o capitalismo funcionar mais livremente, produziria mais riquezas, deixando a economia ser eficiente, minimizando, assim, os riscos da recessão.

Estão desenhadas, portanto, as linhas contextuais das privatizações e, via de consequência, da própria *golden share*:

- a) o incremento dos gastos públicos na área social;
- b) diminuição das receitas devido à crise econômica;
- c) pretensão do Estado em massificar e popularizar o acesso de investidores ao mercado de capitais⁶⁵, incentivando, portanto, a pulverização das ações;
- d) tendência ao abstencionismo do Estado na economia;
- e) interesse estratégico do governo em se resguardar em algumas deliberações no âmbito das empresas objeto de privatização.

Segundo Uinie Caminha e Tiago Gomes Cunha⁶⁶, alicerçados em Ripert, as *golden shares* foram idealizadas nas ações de voto plural, surgidas no direito francês em 1903, destinadas a garantir aos fundadores e administradores das companhias, bem como à própria sociedade francesa, que o controle das sociedades anônimas não seria transferido à mão de estrangeiros.

A ação dourada representa uma porção mínima do capital social da companhia que, entretanto, garante ao seu titular determinados poderes estratégicos. Vale anotar que a *golden share* não confere ao ente desestatizante amplos poderes.

Para Juliana K. Pela⁶⁷, 2008:

⁶⁵ Essa política britânica ficou conhecida como *popular capitalism* e busca atrair maior parcela da população ao mercado financeiro. Recentemente, inclusive, David Cameron, atual Primeiro Ministro do Reino Unido, iniciou uma abordagem a essa política econômica.

⁶⁶ CAMINHA, Uinie; CUNHA, Tiago Gomes. Aplicabilidade do instituto das “golden shares” às sociedades limitadas. *Revista de Direito Empresarial - RDE*, Belo Horizonte, ano 8, n. 2, p. 91, jul./dez. 2011.

⁶⁷ PELA, Juliana K. Origem e desenvolvimento das Golden Share. *Revista da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo*, p. 187-238, jan/dez., 2008.

Cuidava-se de título acionário representativo de uma unidade do capital social, que atribuía ao seu titular – o Estado – prerrogativas especiais, não proporcionais à sua participação no capital da sociedade, destinadas a resguardar interesses nacionais, como o direito de impedir o ingresso de acionistas estrangeiros no bloco de controle da companhia. Em sua origem, portanto, a *golden share* visava à satisfação de interesses públicos.

A partir da visão Britânica, diversos países adotaram a *golden share*, sob diversos nomes, tais como: *action spécifique*, na França e na Bélgica, *poteri speciali*, na Itália, *goldene Aktie* e *Spezialaktie* na Alemanha, *ações preferenciais*, em Portugal, *regime administrativo de controle específico* na Espanha, *kiwi Share* na Nova Zelândia e *ação de classe especial* no Brasil e no México.

4.1.1 *Golden share no Reino Unido*

A *golden share* é um instituo que começou a ser formatado no Reino Unido, a partir de 1979, valendo repetir que, como destacam John Vickers e George Yarrow, se desenvolveu em virtude dos seguintes fatores: (i) a influência do Neoliberalismo, (ii) a crise econômica, que forçou a diminuição dos gastos públicos, (iii) a necessidade de reduzir o volume de empréstimos concedidos às corporações públicas, (iv) a pretensão de diminuição da intervenção do Estado nas empresas e a diminuição do poder dos sindicatos dos trabalhadores estatais, (v) o incentivo a competitividade da companhias e por último, o incentivo à dispersão da propriedade acionária e à aquisição de ações por parte dos trabalhadores, que ficou conhecido como *popular capitalism*, em português traduzido como capitalismo popular.

Outros autores⁶⁸, entretanto, entendem que tais razões não são absolutas, devendo-se analisar caso a caso para determinar as circunstâncias específicas de cada companhia que incorporou a *golden share* em sua estrutura.

A *golden share* costumava ser uma ação, que na maioria dos casos poderia ser resgatada⁶⁹ e que atribuía ao Estado peculiaridades com relação aos demais

⁶⁸ GRAHAM, Cosmo. *Regulating Public Utilities: a constitutional approach*. Portland: Hart Publishing, 2000, p. 15; HARRIS, Colin. *Privatisation and popular captalism*. Buckingham: Open University Press, p. 18-19, 1994.

⁶⁹ Cosmo Graham e Tony Prosser abordam que na maioria dos casos a ação poderia ser resgatada pelo titular da ação, apesar de que em alguns casos, o estatuto social previa um termo mínimo para o resgate das ações por parte do Estado (GRAHAM, Cosmo; PROSSER, Tony. *Golden shares... cit.*, p. 413-431, 1988, p. 414-415).

tipos de ações, tais como⁷⁰: (i) aprovação de reformas estatutárias que tivessem por objeto os artigos relativos à *golden share* ou aqueles que impusessem limites à titularidade de ações; (ii) veto em deliberações a respeito da dissolução da companhia ou criação de novas ações; e (iii) aprovação da transferência de parte significativa dos ativos da companhia.

Da mesma forma, a *golden share* permitia um controle que se justifica devido à importância das empresas que foram privatizadas, pelo serviço essencial que prestavam, não podendo ao Estado arcar com situações corriqueiras do universo empresarial, tais como, falência, livre concorrência e principalmente, transferência das ações para estrangeiros ou ainda, transferências que mudariam o controle diretivo, o que entregaria atividades estratégicas da economia a *players* até então desconhecidos, ou mesmo, temidos.

Tal era a preocupação, que foram criados mecanismos de defesa, como por exemplo, caso um acionista detivesse mais de 15% do capital votante, poderia obrigá-lo a vender parte das ações, e em sua mora, a companhia poderia proceder à venda diretamente. Era uma espécie de proteção contra uma possível tomada hostil de controle, *hostile takeover*.

Foram privatizadas diversas atividades antes tidas como privativas do Estado, como uma fábrica de aviões e materiais bélicos (*British Aerospace*), empresa de telefonia (*Cable & Wireless*), indústria de radioativos medicinais (*Amersham International*), distribuidora de petróleo (*Britoil*), fabricante de automóveis (*Jaguar*), prestadora de serviços de telefonia (*British Telecom*), distribuidora de gás natural (*British Gas*), empresa responsável pela gestão dos aeroportos (*British Airports Authority*), e tantas outras, até chegar às empresas geradoras de energia elétrica e fornecimento de saneamento básico e distribuição de água.

Vale lembrarmos que o Reino Unido não faz parte da Zona do Euro, não sofrendo, portanto, interferências da Comissão da Comunidade Européia, como veremos mais a frente, nos casos de Portugal, Itália, França e Bélgica.

⁷⁰GRAHAM, Cosmo. Privatization— the United Kingdom experience. *Brooklyn Journal of International Law*, n. 21, p. 154-160, 1994.

4.1.2 A golden share na França

A *golden share* na França, chamada de *action spécifique*, foi instituída primeiramente em agosto de 1986, pela Lei 86.912.

Tal norma, em seu artigo 10, determinava a criação deste tipo de ação por ato discricionário do Ministro da Economia, de converter uma ação ordinária detida pelo Estado no capital social da empresa a ser privatizada, em *action spécifique*. Apesar do simples ato já determinar a conversão da ação, a companhia deveria também, formalmente, retificar seu estatuto social de forma a contemplar a *action spécifique*.

Ela possuía prazo de validade de cinco anos, podendo também ser revertida novamente em ação ordinária por ato ministerial antes do encerramento desse período.

A *action spécifique* permitia ao Estado Francês aprovar ou não o fato da mesma pessoa ou um grupo de pessoas deterem mais de 10% das ações representativas do capital social. Com a não aprovação, os titulares eram compelidos a alienar as ações no prazo de três meses e, se houvesse mora em fazê-lo, as ações seriam objeto de venda forçada. Da mesma forma que no Reino Unido, trata-se de uma espécie de blindagem contra a tomada hostil do controle.

Em um segundo momento, com a criação da Lei 93-923 em 1993 o instituto sofreu severas modificações, como não ser instituída por ato ministerial, mas sim, mediante decreto, o qual determinaria os direitos decorrentes da propriedade da ação, que poderiam ser em rol taxativo: (i) aprovação prévia, pelo ministro da Economia, da participação de pessoas ou grupo organizado de pessoas no capital social da companhia, cabendo também ao decreto fixar o percentual de participação a que teriam direito; (ii) nomeação de um ou dois membros do Conselho de Administração ou do Conselho Fiscal, que não teriam direito de voto, também indicados no decreto; e (iii) veto nas determinações que englobassem cessão ou venda de ativos da companhia, capazes de atentar contra os interesses nacionais.

Entretanto, não obstante a criação da *action spécifique*, foi ela pouco utilizada na França, por um lado por já existir um instituto que resguardasse o interesse nacional na privatização⁷¹, os *noyaux durs*⁷², e por diversas vezes sofrer represálias

⁷¹ GRAHAM, Cosmo. Privatization– the United Kingdom experience. Brooklyn Journal of International Law, n. 21, p. 154-160, 1994.

por parte da Comunidade Européia e dos doutrinadores do país, como será visto adiante.

4.1.3 A golden share na Itália

Na Itália, temos notícia da *golden share* a partir de 1994, no Decreto-Lei n. 332, de 31 de maio de 1994, convertido com alterações, na Lei n. 474, de 30 de julho de 1994, chamado *poteri speciali*.

Diferentemente do que ocorreu na Inglaterra e na França, na Itália, para que o Estado detivesse a *poteri speciali*, não era necessário que previamente fosse titular da ação, bastando que a companhia sofresse mudança em seu estatuto social para incluí-la.

Inicialmente, foram determinados os ramos em que poderia ser inserida (basicamente os serviços essenciais, como: telecomunicação, transporte, defesa e energia), e para sua efetivação deveria ser acrescida por um Decreto do Presidente do Conselho de Ministros, determinado quais companhias estariam sujeitas a ação, bem como, quais poderes seriam de titularidade do Estado, os quais seriam determinados pelo Ministro da Fazenda, que poderiam ser taxativamente⁷³:

(i) direito de aprovar previamente (*gradimento*) a aquisição de participação relevante na companhia a ser privatizada, participação essa correspondente a pelo menos 5% do capital votante (cf. alínea “a” do art. 2, *comma* 1, do Decreto-Lei n. 332); (ii) direito de aprovar a celebração de acordos ou pactos para-sociais que envolvessem ações com direito a voto representativas de, no mínimo, 5% do capital votante (cf. alínea “b” do mesmo dispositivo); (iii) veto nas deliberações que tivessem por objeto a dissolução, cisão ou fusão da companhia, a transferência de estabelecimento empresarial, a mudança da sede social para o Exterior, a alteração do objeto social e a modificação da cláusula estatutária relativa aos *poteri speciali* (cf. alínea “c” do art. 2, *comma* 1, do Decreto-Lei n. 332);⁶⁸ (iv) eleição de no mínimo um administrador da companhia, observado o limite de um, quarto dos membros do Conselho de Administração, e de um membro do Conselho Fiscal (cf. alínea “d” do mesmo dispositivo).

⁷²Instituto segundo o qual os núcleos de acionistas que possuíam grande número de ações se comprometiam mediante acordo de acionistas a não alienação das ações, o que manteria a estabilidade estrutural da companhia privatizada.

⁷³PELA, Juliana Krueger. As Golden Shares no direito societário brasileiro. São Paulo: Quartier Latin, 2012.

Entretanto, apesar de diversas tentativas de adequação e edição de decretos deste controle nas empresas privatizadas, pouquíssimas companhias italianas se valeram da *poteri speciali*.

4.1.4 A golden share no Brasil

No Brasil, no fim da década de 80 e início da década de 90, o constante aumento da inflação, quando até mesmo os preços de alimentos básicos mudavam três vezes ao mês, levou a Presidência um candidato baseado em um plano econômico que prometia tomar as rédeas da economia. Foi assim que o neoliberal Fernando Henrique Cardoso, discípulo das idéias de Margareth Thatcher, em outubro de 1994, foi eleito com a promessa de estabilidade da economia através do Plano Real.

Esse plano econômico prometia vingar e, realmente atingiu seu objetivo, graças, dentre outros fatores, à privatização das estatais, dentre elas, CSN, Vale do Rio Doce, Embraer, Embratel, Telerj, Telesp, Cosipa, Cosigua, Banerj, Banespa, Light.

O instituto da *golden share* foi previsto, pela primeira vez, na Lei n.º 8.031, de 12 de abril de 1990, já revogada pela Lei n.º 9.491, de 9 de setembro de 1997. Norma que criou o PND – Plano Nacional de Desestatização, traçando em seu art. 1º todo o cenário percebido por Margareth Thatcher há uma década. O diploma revogador, mais amplo, regulamentado pelo Decreto n.º 2.594, de 15 de maio de 1998, continuou a prever o instituto no Brasil:

Art. 8º Sempre que houver razões que justifiquem, a União deterá, direta ou indiretamente, ação de classe especial do capital social da empresa ou instituição financeira objeto da desestatização, que lhe confira poderes especiais em determinadas matérias, as quais deverão ser caracterizadas nos seus estatutos sociais.

Não obstante prevista no ordenamento jurídico nacional desde meados de 1990, não havia sido dado à *golden share* qualquer trato específico no ramo

societário. Até que em 2001 foi sancionada a Lei n.º 10.303 que acrescentou o parágrafo sétimo ao artigo 17 da LSA.⁷⁴:

Nas companhias objeto de desestatização poderá ser criada ação preferencial de classe especial, de propriedade exclusiva do ente desestatizante, à qual o estatuto social poderá conferir os poderes que especificar, inclusive o poder de veto às deliberações da assembleia-geral nas matérias que especificar.

Nascia, assim, no ordenamento jurídico brasileiro, um dispositivo de cunho societário tratando da *golden share*.

4.2 Conceito

Como já apontamos, a *golden share* surgiu como um instrumento de controle do Estado sobre as empresas públicas recém privatizadas, guardando o Estado o interesse nacional sobre elas.

Com base no parágrafo sétimo do art. 17 da LSA., modificada pela Lei 10.303/2001, o professor Osmar Brina Corrêa-Lima assegura que a *golden share* é “salutar medida de ordem pública, que visa assegurar o Estado uma espécie de compartilhamento do controle da empresa estatal, por ele alienado”.⁷⁵

Modesto Carvalhosa⁷⁶ refere-se às *golden shares* como um instrumento direto de política pública, que pode até mesmo substituir as agências reguladoras, uma vez que estas atuam no controle externo das empresas, enquanto que as ações de classe especial exercem controle interno, sendo, portanto, mais eficazes.

Na doutrina estrangeira, Nuno Cunha Rodrigues entende como ações detidas pelo Poder Público, criadas por meio legislativo, que permitem vetar, independentemente da quantidade de ações e detenção do capital social, decisões referentes a determinadas matérias, observando-se o interesse público e nacional.⁷⁷

⁷⁴Nessa parte histórica, limitaremos-nos a mencionar esse dispositivo legal da LSA, reservando-nos a mencionar, no momento mais apropriado de nosso estudo, outras previsões legais onde há outras ocorrências de *golden share*.

⁷⁵CORRÊA-LIMA, Osmar Brina. Sociedade Anônima. Belo Horizonte: Del Rey, 2003. p.106.

⁷⁶CARVALHOSA, Modesto de Souza Barros. Comentários a Lei de Sociedades Anônimas. 4. ed. São Paulo: Saraiva, 2002. p. 231.

⁷⁷RODRIGUES, Nuno Cunha. *Golden Shares* - as empresas participadas e os privilégios do Estado enquanto acionista minoritário. Coimbra: Coimbra, 2004. p. 255-352.

Johannes Adolff chama atenção para o fato de que os poderes detidos pelo Estado através da *golden share* apenas são possuídos, em uma S.A., pelo acionista majoritário⁷⁸. Pode-se associar tal fato à supremacia do interesse público em detrimento ao privado, de forma que, devido à importância de tais empresas para o Estado manter sua soberania e até mesmo, assegurar defesa nacional.

Permitam-nos, desde já, dissentir do entendimento de que a *golden share* pertence ao acionista majoritário. Como teremos a oportunidade de examinar mais adiante em nosso estudo, a ação de classe especial não, necessariamente, fará parte do poder de controle, muito menos o majoritário. Defenderemos, no momento apropriado, que o poder advindo da *golden share* não se confunde com o poder de controle, podendo dele ser instrumento, mas a ele não se limitando.

Não poderíamos avançar em nosso estudo, sem antes enfrentarmos, no bojo do conceito, o seguinte questionamento: não estaria sendo a *golden share* aqui tratada como uma simples classe de ações, contrariando a sua característica de classe especial?

Não. Entendemos que há uma desproporção muito grande entre os poderes da *golden share* e sua participação no capital social. As ações eventualmente divididas em classes guardam harmonia com os direitos que lhe são atribuídos. Já a *golden share*, rompe qualquer sintonia entre os parâmetros fixados às classes, constituindo verdadeiro ponto fora da curva que não cabe dentro de uma classe normal de ações, clamando por um enquadramento diferenciado, *sui generis*. Isso, inclusive, como teremos a oportunidade de abordar, enseja o rompimento do *one share, one vote*. Daí o motivo de ser uma ação de classe especial, por ser inconcebível incluir seus poderes em uma classe normal.

4.3 Classificação

Na lição do Professor Calixto Salomão Filho⁷⁹, há duas espécies de *golden share*: aquela prevista no art. 17, § 7º da LSA.; e a outra, contida no art. 18 da mesma lei:

⁷⁸ ADOLFF, Johannes. Turn of the tide? "The Golden Share" Judgements of the European Court of Justice and the Liberalization of the European Capital Markets. *German Law Journal*, v.3, n. 8, p.1, Aug, 2002.

⁷⁹ SALOMÃO FILHO, Calixto. O Novo Direito Societário. São Paulo: Malheiros, 2006. p. 145 -148.

§ 7º Nas companhias objeto de desestatização poderá ser criada ação preferencial de classe especial, de propriedade exclusiva do ente desestatizante, à qual o estatuto social poderá conferir os poderes que especificar, inclusive o poder de veto às deliberações da assembleia-geral nas matérias que especificar. (Incluído pela Lei nº 10.303, de 2001)

Art. 18. O estatuto pode assegurar a uma ou mais classes de ações preferenciais o direito de eleger, em votação em separado, um ou mais membros dos órgãos de administração.

Parágrafo único. O estatuto pode subordinar as alterações estatutárias que especificar à aprovação, em assembleia especial, dos titulares de uma ou mais classes de ações preferenciais.

Sem abandonar a classificação de Calixto Salomão Filho⁸⁰, preferimos nela nos apoiar para, no entanto, adotarmos uma classificação mais didática, estruturada também, na lição de Juliana Krueger Pela⁸¹.

Feitas essas primeiras observações, podemos, pois, classificar a *golden share* adotando quatro critérios:

- a) quanto a espécie de ação;
- b) quanto a origem da companhia;
- c) quanto ao ato de criação da *golden share*;
- d) quanto ao poder.

4.3.1 Quanto a espécie de ação

Mostra-se necessário não nos esquecermos da previsão contida no art. 15 da LSA⁸²:

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

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

⁸⁰ SALOMÃO FILHO, Calixto. O Novo Direito Societário. São Paulo: Malheiros, 2006. p. 145 -148.

⁸¹ PELA, Juliana Krueger. As Golden shares no direito societário brasileiro. São Paulo: Quartier Latin, 2012.

⁸² LSA é a abreviação feita para a Lei 6.404/76, popularmente conhecida como Lei das Sociedades Anônimas.

Fazemos essa menção para lembrarmos que se trata de rol taxativo, não se admitindo as ações atípicas. Além disso, considerando que as ações de fruição não guardam relação com a *golden share*, pensamos por bem restringir nosso estudo as ações ordinárias e as preferenciais.

4.3.1.1 Golden share como ação ordinária

As ações ordinárias de companhia fechada, quanto aos poderes inerentes, têm sua regulação no art. 16 da LSA.:

Art. 16. As ações ordinárias de companhia fechada poderão ser de classes diversas, em função de:
I - conversibilidade em ações preferenciais;
II - exigência de nacionalidade brasileira do acionista; ou,
III - direito de voto em separado para o preenchimento de determinados cargos de órgãos administrativos.

Notamos que o inciso terceiro permite o direito de voto em separado para preenchimento de cargos na administração da companhia, ou seja, cargos que terão capacidade diretiva, sem a necessária aprovação do sócio majoritário.

Não sendo delimitada a quantidade de administradores que podem ser eleitos através da ação ordinária, pode-se concluir que, como uma S.A. pode emitir ação ordinária com poder diferenciado de votação para eleição de cargos diretivos, uma *golden share* pode se passar por ação ordinária nas empresas de capital fechado, uma vez que sua função é aquela almejada pelo Estado, detentor da *golden share*: poder estratégico.

4.3.1.2 Golden share como ação preferencial

Quanto às ações preferenciais, estão reguladas pelo art. 17 e 18 da LSA., sendo que a vantagem política decorrente de tal ação está descrita no art. 18:

Art. 18. O estatuto pode assegurar a uma ou mais classes de ações preferenciais o direito de eleger, em votação em separado, um ou mais membros dos órgãos de administração.

Parágrafo único. O estatuto pode subordinar as alterações estatutárias que especificar a aprovação, em assembléia especial, dos titulares de uma ou mais classes de ações preferenciais.

As ações preferenciais, portanto, detêm voto, como o próprio nome diz, privilegiado, garantindo direitos políticos ao seu titular.

Quanto às vantagens conferidas às ações preferenciais, há um dissenso na doutrina quanto à preferência destas ações e se o voto seria uma limitação, ao invés de uma vantagem⁸³.

Modesto Carvalhosa⁸⁴ questiona sobre as vantagens patrimoniais que não são asseguradas pelas ações preferenciais, que poderiam distingui-las das ações ordinárias, admitindo ser essencial a vantagem patrimonial para definir as ações preferenciais.

Com essas breves linhas, desmistificamos a idéia que se tem sobre a *golden share* somente poder existir sob o manto de uma ação preferencial. Como verificamos, há a possibilidade de uma ação de ouro ser ordinária, desde que se trate de S.A. fechada, nos termos do art. 16, III, mencionado acima.

4.3.2 Quanto à origem da companhia

Levando-se em consideração esse critério, podemos classificar a *golden share* em:

- a) *golden share* de companhia privatizada; e
- b) *golden share* de companhia originariamente privada.

4.3.2.1 Golden share de companhia privatizada

Trata-se de uma forma de intervenção Estatal em companhias cujo capital foi transferido para o setor privado, conforme desenha o art. 17, parágrafo sétimo da LSA:

§ 7º Nas companhias objeto de desestatização poderá ser criada ação preferencial de classe especial, de propriedade exclusiva do

⁸³ Para Wilson de Campos Souza Batalha, em Comentários a Lei das Sociedades Anônimas (2002), os direitos políticos conferidos pela ação preferencial seria na verdade um efeito de restrição do direito ao exercício de voto, confundindo as ações preferenciais com aquelas de voto restrito.

⁸⁴ Na obra: Ações Preferenciais Desprovidas de Preferência. *Revista dos Tribunais*, São Paulo, n. 707, 1994. p. 41-44.

ente desestatizante, à qual o estatuto social poderá conferir os poderes que especificar, inclusive o poder de veto às deliberações da assembléia-geral nas matérias que especificar. (Incluído pela Lei nº 10.303, de 2001)

Portanto, essa espécie de *golden share* buscará o interesse público, evitando que a gestão das atividades que garantem a soberania ou eficiência do Estado, seja transferida para estrangeiros, garantindo, ainda, a estabilidade da atividade desempenhada, por ser essencial.

As *golden shares* emitidas por companhias privatizadas, de acordo com Juliana Krueger Pela, possuem os seguintes direitos:

(i) nomeação de administradores, em qualquer número, respeitando-se, porém, o direito de representatividade assegurado pela Lei aos demais acionistas; (ii) poder de veto em decisões assembleares; (iii) aprovação, prévia ou posterior, de atos da administração; (iv) eleição de membros do conselho fiscal da companhia; ou (v) se tratar de companhia fechada e desde que observasse os critérios acima referidos [artigos da Lei 6.404/76], ingerência da estrutura de capital da sociedade.

Vale registrarmos que entendemos ser perfeitamente possível, ante todo o cenário desenhado ao longo de nosso trabalho, que exista uma *golden share* que não seja de companhia privatizada e que trate do poder de veto. Nesse aspecto, inclusive, é que diferenciamos o “poder” do “poder de controle”.

4.3.2.2 Golden share de companhia originariamente privada

Apesar dos motivos de sua criação, a *golden share* não é instituto exclusivo do ente estatal privatizante, sendo que foi também utilizada em companhias originariamente privadas, como mecanismo de proteção da própria companhia em face das mudanças societárias.

Temos notícia do caso da Bicycletas Caloi S.A., conforme indicado por Juliana Kruger Pela⁸⁵, que criaram a *golden share* para garantir a preservação da companhia. Ainda, a *golden share* pode ser emitida para resguardar o interesse de terceiros, como credores, conforme estipula Luiz Leonardo Cantidiano⁸⁶:

A prática societária em nosso país demonstra ampla utilização do mecanismo aqui descrito [ação de classe especial], especialmente quando da realização de operações estruturadas, de que participam sociedades de propósito específico (SPC), nas quais determinadas deliberações relevantes ficam submetidas ao poder de veto de alguns acionistas que exercem o papel de fiscais (ou *trustees*) dos interesses de terceiros, que negociam com tais sociedades. O exemplo mais eloqüente de realização de operações dessa natureza é o de securitização de recebíveis, no qual o SPC funciona como veículo para permitir a captação de recursos no mercado, recursos esses que serão utilizados para adquirir da originadora os recebíveis que servirão de lastro da operação. Pois bem, a SPC emite uma ação especial de classe especial, que é atribuída aos representantes de seus credores (geralmente o agente fiduciário, para permitir que o referido representante dos credores possa vetar qualquer atuação da SPC que possa desvirtuar a finalidade da criação daquela sociedade, colocando em risco os interesses dos credores.

Nas companhias privadas, os poderes são os de nomear, em separado, os administradores e o direito de aprovar alterações estatutárias em assembléia geral, conforme predita o art. 18 da LSA, que já destacamos anteriormente.

4.3.3 Quanto ao ato que deu origem

Referente ao ato que deu origem a *golden share* devemos analisar o Estatuto da Companhia (*golden share* estatutária), ou a deliberação da Assembléia Geral (*golden share* assemblear) que o modificou para incluí-la, ou ainda, sua previsão em Acordo de Acionistas (*golden share* prevista em acordo de acionistas), devendo respeitar cada dos requisitos enumerados na LSA. para a liturgia desses procedimentos, especificando, também, os direitos de seus detentores.

⁸⁵ Citado por Juliana Kruger Pela em *As Golden Shares no Direito Societário Brasileiro*. São Paulo: Quatier Latin do Brasil, 2012.

⁸⁶ CANTIDIANO, Luiz Leonardo. Reforma da Lei das S.A. comentada. Rio de Janeiro: Renovar, 2002. p. 89-90.

4.3.4 Quanto ao poder

Ainda quanto ao poder, podemos classificar a *golden share* em:

- a) *golden share de veto*, aquela que possui o poder de vetar determinadas matérias que estão sendo objeto de deliberação pelos órgãos societários;
- b) *golden share de eleição*⁸⁷, dotada do poder de eleger, separadamente, membros da administração e de órgãos colegiados;
- c) *golden share mista*, caracterizada por atribuir ao seu detentor o poder de veto, de eleger executivos ou, ainda, exercer outra espécie de ascensão decisória sobre os demais sócios.

4.4 A *golden share* como instrumento de poder do ente desestatizante

Como já delineamos acima, grandes são os poderes detidos pelo Estado nas empresas privatizadas em nome da soberania nacional e interesse público. Assim, considerando o iminente controle estatal sobre a propriedade que agora foi privatizadas, tem-se as seguintes perguntas: Uma *golden share* em uma empresa privatizada pode diminuir seu valor de mercado? Quem detém o real controle sobre a companhia privatizada?

Em primeiro lugar, por ser tratar inicialmente de empresas públicas, seu valor, por conseqüência, também estaria voltado para os interesses públicos, como geração de emprego e eficiência da atividade realizada, enquanto que nas empresas privadas, visa-se com mais vigor, apenas o lucro, ainda que funcionalizado.

Assim, em uma empresa pública que se abre ao capital privado, entende-se que há ganhos por parte da companhia com relação àquelas privadas, uma vez que não apenas estaria voltada para o lucro, mas exercendo sua função social de forma dobrada e com o apoio integral do ente estatal.

⁸⁷ A melhor expressão seria “de indicação” porque, na verdade, o poder dessa *golden share* não se materializa em uma eleição. Ante o poder supremo, há a simples indicação de administradores, conforme os termos estatutários.

Entretanto, devemos considerar também quais parâmetros o ente público se utilizará da *golden share* para estabelecer o controle de certos atos da companhia.

É que seus poderes, amplamente conferidos pela ação de classe especial, deixaram o processo incompleto: por um lado, permite a entrada de capital privado, entregando as rédeas negociais para o particular, que acredita estar mais capacitado para gerir o negócio; e, por outro lado, mantêm o poder de veto de decisões e o poder de eleger membros da administração (a depender do caso).

Tem-se que o Estado entregou a atividade, mas manteve os direitos de controle sobre algumas matérias, mesmo quando é acionista minoritário, conforme se verá pelos exemplos dados a seguir.

4.5 Dois casos de *golden share* em empresas privatizadas brasileiras

A EMBRAER – Empresa Brasileira de Aeronáutica, foi uma das empresas brasileiras privatizadas na década de 90 através do edital PND-A-05/94-EMBRAER, incluindo-se em seu estatuto social uma ação ordinária de classe especial.

Previamente à alienação das ações, foi criada a *golden share* através de Assembléia Geral Extraordinária, ficando o art. 5º do estatuto social da companhia com a seguinte redação:

Art. 5º

O capital social subscrito e integralizado da EMBRAER é de R\$3.136.968.129,42 (três bilhões, cento e trinta e seis milhões, novecentos e sessenta e oito mil, cento e vinte nove reais e quarenta e dois centavos), divididos em 716.424.846 (setecentos e dezesseis milhões, quatrocentos e vinte e quatro mil e oitocentos e quarenta e seis) ações, sem valor nominal, sendo 242.544.447 (duzentos e quarenta e dois milhões, quinhentos e quarenta e quatro mil e quatrocentos e quarenta e sete) ações ordinárias, 1 (uma) ação ordinária de classe especial e 473.880.398 (quatrocentos e setenta e três milhões, oitocentos e oitenta mil e trezentos e noventa e oito) ações preferenciais

§único

A ação ordinária de classe especial será obrigatoriamente detida pela União Federal (art. 8º da Lei 9.491/97).

Ainda foram estabelecidos os seguintes poderes de veto, conforme art. 7º do Estatuto Social:

Art. 7º

A ação de classe especial terá poder de veto nas seguintes matérias:

- I. Mudança de denominação da sociedade e objeto social;
- II. Alteração e/ou aplicação da logomarca da empresa;
- III. Criação e/ou alteração de programas militares, que envolvam ou não a República Federativa do Brasil;
- IV. Capacitação de terceiros em tecnologia para programas militares;
- V. Interrupção de fornecimento de peças de manutenção e reposição de aeronaves militares;
- VI. Transferência do controle acionário; e
- VII. Quaisquer modificações deste artigo e do art. 16 e seus parágrafos 1º e 2º ou quaisquer direitos atribuídos por este estatuto à ação de classe especial.

Já o artigo 16 trata da prerrogativa da União indicar um membro do Conselho de Administração:

Art. 16

O Conselho de Administração será composto de no mínimo 09 (nove) e, no máximo, 18 (dezoito) membros e seus respectivos suplentes, todos acionistas, eleitos pela Assembléia Geral, pelo prazo de 03 (três) anos, permitida a reeleição.

§1º

A União Federal terá direito de indicar um dos membros do Conselho de Administração e respectivo suplente, vinculado a ação ordinária de classe especial de sua titularidade.

As proteções que versam os vetos, bem como a preocupação de indiciar um membro do Conselho de Administração possuem em seu cerne uma preocupação com a defesa nacional, especialmente no que tange ao atendimento das necessidades militares, conforme se infere do art. 7º do Estatuto Social supracitado.

Outro grande caso brasileiro de privatização foi a da Companhia Vale do Rio Doce, a qual foi criada uma ação preferencial de classe especial, conforme o art. 5º do Estatuto Social⁸⁸ da citada companhia:

⁸⁸ COMPANHIA VALE DO RIO DOCE. Investors. Disponível em: <http://www.vale.com/PT/investors/Corporate-governance/By-Law/Documents/110518_Estatuto_p.pdf> Acesso em: 14/06/2012.

Art. 5º - O capital social é de R\$14.000.000.000,00 (quatorze bilhões de reais) correspondendo a 1.165.167.168 (hum bilhão, cento e sessenta e cinco milhões, seiscentos e setenta e sete mil e cento e sessenta e oito) ações escriturais, sendo R\$9.007.032.395,62 (nove bilhões, sete milhões, trinta e dois mil, trezentos e noventa e cinco reais e sessenta e dois centavos), divididos em 749.949.429 (setecentos e quarenta e nove milhões, novecentos e quarenta e nove mil, quatrocentos e vinte e nove) ações ordinárias e R\$4.992.967.604,38 (quatro bilhões, novecentos e noventa e dois milhões, seiscentos e quatro reais e trinta e oito centavos), divididos em 415.727.729 (quatrocentas e quinze milhões, setecentas e vinte e sete mil e setecentas e vinte e nove) ações preferenciais classe "A", incluindo 03 (três) de classe especial, todas sem valor nominal. (...) § 2º - As ações preferenciais da classe especial pertencerão exclusivamente à União Federal. Além dos demais direitos que lhe são expressa e especificamente atribuídos no presente Estatuto Social, as ações preferenciais da classe especial terão os mesmos direitos das ações preferenciais classe "A".

Quanto aos vetos, tem-se previstos no art. 7º abaixo transcrito:

Art. 7º - A ação de classe especial terá direito de veto sobre as seguintes matérias:

- I - alteração da denominação social;
- II - mudança da sede social;
- III - mudança no objeto social no que se refere à exploração mineral;
- IV - liquidação da sociedade;
- V - alienação ou encerramento das atividades de qualquer uma ou do conjunto das seguintes etapas dos sistemas integrados de minério de ferro da sociedade: (a) depósitos minerais, jazidas, minas; (b) ferrovias; (c) portos e terminais marítimos;
- VI - qualquer modificação dos direitos atribuídos às espécies e classes das ações de emissão da sociedade previstos neste Estatuto Social;
- VII - qualquer modificação deste Artigo 7º ou de quaisquer dos demais direitos atribuídos neste Estatuto Social à ação de classe especial.

Diferentemente do que ocorreu na EMBRAER, não houve previsão de nomeação de membro para o conselho de administração, o que pode ser revertido mediante alteração do estatuto social.

4.6 Casos relevantes da Zona do Euro

Por óbvio, e como já relatamos brevemente, houve diversas manifestações na Zona do Euro acerca da *golden share* e o poder estatal de comando nas empresas privatizadas. Manifestações doutrinárias e jurisprudenciais.

Interessante tratarmos, ainda que *en passant*, da Zona do Euro, devido a incessante busca de integração econômica e política que convivem aqueles países, onde a decisão de um governo poderá afetar os demais.

Antes de prosseguirmos, relevante lembrarmos que para regular a soberania de cada país, são editados tratados e comunicados da Comissão da Comunidade Européia.

Especificamente sobre *golden share* tem-se o Comunicado de 19 de julho de 1997. De acordo com tal comunicado, por interpretação ao art. 295 do Tratado de Instituição da Comunidade Européia, o qual determina a não intervenção do regime de propriedade adotado pelos Estados-Membros, as medidas de privatização não podem obstaculizar o mercado comum europeu. Foca-se na continuidade da livre circulação de capital, compra e venda de ações negociadas da bolsa e o livre comércio, dando outras providências e estabelecendo restrições para a criação da *golden share*, com base nos artigos 46 e 58 do Tratado de Instituição da União Européia.

Foram feitas duas restrições. A primeira, de caráter discriminatório, segundo Juliana Krueger Pela⁸⁹:

dirigidas apenas a outros membros da União Européia – tais circunstâncias estão presentes se a restrição em análise: (i) for aplicável a atividade em que há exercício de autoridade pública pelo Estado-membro que a impôs; ou (ii) estiver relacionada com as políticas públicas de segurança ou saúde pública; e (iii) constituir uma medida adequada e necessária para assegurar a proteção dos interesses públicos de forma que não haja outro mecanismo capaz de atingir os mesmos resultados com menor limitação aos princípios da liberdade de circulação de capitais e liberdade de estabelecimento.

A segunda restrição, de caráter não discriminatório, é assim referenciada pela mesma professora:

as endereçadas indistintamente aos nacionais do Estado-membro que a impôs e aos demais Estados-membros – podem ser admitidas se (i) realmente forem aplicadas de forma não discriminatória, e não apenas previstas como tais; (ii) fundarem em ações de interesse real; (iii) representarem medida adequada ao alcance do objetivo por elas visado; (iv) não excederem ao que seria necessário para atingir este objetivo.

⁸⁹ PELA, Juliana Krueger. As Golden Shares no direito societário brasileiro. São Paulo: Quartier Latin, 2012.

O grande problema em torno das *golden shares* na Comunidade Européia é saber se estão ou não conformes o direito comunitário. A continuidade desse instituto na Zona do Euro fragilizaria sobremaneira alguns dos princípios basilares do bloco, principalmente, o da liberdade de circulação de capitais.

Em vistas destas restrições, diversos processos foram instaurados, a saber, pela República Italiana (processo C-58/99), Portugal (processo C367/98), França (processo C-483/99) e Bélgica (processo C 503/99).

No processo contra a Itália, a Comissão da Comunidade Européia não entendia que as empresas ENI s.p.a. e Telecom Italia s.p.a. atendiam as restrições não discriminatórias elencadas acima, permitindo a Itália se utilizar da *golden share* de forma arbitrária. A Itália, em sua defesa, apenas informou que a legislação interna seria adequada às exigências do direito comunitário europeu. Ao final, foi condenada pelo descumprimento de suas obrigações como parte da Comunidade Européia.

No procedimento instaurado contra Portugal⁹⁰, foram atacadas as legislações que regulamentavam a *golden share*, especificamente sobre a fixação do montante que uma empresa estrangeira poderia deter do capital social. Entendeu a Comissão que os poderes conferidos ao Estado extrapolavam os limites da livre circulação de capital e à liberdade de estabelecimento, uma vez que tais poderes não estavam ligados a proteção de serviços essenciais como saúde e segurança pública. Em argumentação, Portugal afirmou que não iria aplicar tal norma contra os nacionais da Comunidade Européia e que, quanto à restrição não discriminatória, tinha por objetivo fomentar a competitividade de seu mercado interno.

A Corte, ao rejeitar os argumentos apresentados por Portugal, decidiu que as prerrogativas portuguesas eram de cunho econômico, não podendo prevalecer ante aos direitos fundamentais constantes no Tratado Europeu.

No processo instaurado contra a França, especificamente da *action spécifique* na *Société Nationale Elf-Aquitaine*, discutiu-se reserva de alguns poderes da companhia de petróleo para o Ministro da Economia, tais como eleger dois membros do Conselho de Administração, se opor a decisões societárias e autorizar previamente os investidores de aumentar seu número de ações.

⁹⁰ PORTUGAL. Curia. Europa. Juris document. Disponível em: <[http://curia.europa.eu/juris/document/document.fsf?jsessionid=9ea7d2dc30db768cf22fafc3497cb83ab75c399ex5cd.e34KaxiLc3qMb40Rch\)SaxukaNr0?text=&docid=53575&pageindex=0&doclang=PT&mode=lst&dir=&occ=first&part=1&cid=612790](http://curia.europa.eu/juris/document/document.fsf?jsessionid=9ea7d2dc30db768cf22fafc3497cb83ab75c399ex5cd.e34KaxiLc3qMb40Rch)SaxukaNr0?text=&docid=53575&pageindex=0&doclang=PT&mode=lst&dir=&occ=first&part=1&cid=612790)>. Acesso em: 10/04/2014.

Para a comissão, da mesma forma como em Portugal, os poderes conferidos ao Estado francês obstaculizavam os princípios da livre circulação de capitais e liberdade de estabelecimento, ferindo o Comunicado regulamentar. Apesar disso, a Comissão reconheceu o fornecimento de derivados do petróleo como atividade essencial e de interesse nacional. Em sua defesa, a França alegou que se tratava de medida não discriminatória que buscava guardar a segurança pública do Estado.

Em decisão final, a Corte de Justiça se posicionou no sentido de que os poderes conferidos ao Estado francês não se mostravam adequados para guardar a segurança pública quanto ao fornecimento de derivados do petróleo. Segundo a decisão, a segurança poderia ser desempenhada através de atos discricionários pelo Estado. Desta forma, a *action spécifique* nesta companhia foi extinta em 2002.

No processo da Bélgica, que tratava a *golden share* em duas companhias, a *Société Nationale de Transport par Canalisations*, e, *Distrigaz– Société de Distribution Du Gaz*, ambas voltadas para os setores de distribuição de energia e gás, os poderes conferidos ao Reino da Bélgica eram muito parecidos com o caso francês.

Assim, a Comissão também entendeu que a distribuição de gás era de interesse nacional, permitindo o tratamento diferenciado. Entretanto, os critérios utilizados não desempenhavam a adequação para tal finalidade – proteção dos interesses nacionais. Em sede defensiva, a Bélgica argumentou que as empresas eram imprescindíveis, devendo o governo ter maior controle sobre suas ações, uma vez que visavam à estabilidade da empresa em vista do seu caráter essencial.

Em julgamento, ao contrário do que foi determinado nos outros casos, a Corte entendeu que os poderes detidos pela Bélgica eram indispensáveis para a manutenção do interesse público em caso de crise, considerando a proporcionalidade dos poderes conferidos, uma vez que o governo não estaria agindo de forma arbitrária, mas em estrito cumprimento dos interesses nacionais, demonstrando o interesse e adequação do governo, podendo ser relevado neste caso, os princípios da livre circulação de capitais e liberdade de estabelecimento.

5 A GOLDEN SHARE NA SOCIEDADE LIMITADA

5.1 Contextualização legislativa

A Alemanha foi o primeiro país a regulamentar as sociedades limitadas, em 1892. No Brasil, elas tiveram a sua primeira normatização com o Decreto 3.708 de 10 de janeiro 1919, valendo anotar que nessa oportunidade o instituto era tratado com o *nomen iuris* de sociedade por quotas de responsabilidade limitada.

Com o advento da Lei n.º 10.406 de 10 de janeiro 2002, o Código Civil revogou o Decreto 3.708/19 e dotou a Ltda. de nova roupagem jurídica, trazendo da estrutura da S.A. importantes inovações, tais como: quórum qualificado para deliberações, obrigatoriedade da reunião ou assembléia de quotistas, a possibilidade de o administrador ser estranho ao quadro societário, dentre outras.

No bojo do Código Civil, entretanto, especificamente ao tema sobre o qual nos debruçamos, não há qualquer trato da quota preferencial ou de classe especial na Ltda., sendo esses os dispositivos que nos interessam diretamente:

Art. 1.053. A sociedade limitada rege-se, nas omissões deste Capítulo, pelas normas da sociedade simples.
Parágrafo único. O contrato social poderá prever a regência supletiva da sociedade limitada pelas normas da sociedade anônima.

Art. 1.055. O capital social divide-se em quotas, iguais ou desiguais, cabendo uma ou diversas a cada sócio.

Art. 1.007. Salvo estipulação em contrário, o sócio participa dos lucros e das perdas, na proporção das respectivas quotas, mas aquele, cuja contribuição consiste em serviços, somente participa dos lucros na proporção da média do valor das quotas.

Art. 1008. É nula a estipulação contratual que exclua qualquer sócio de participar dos lucros e das perdas.

Esses dispositivos são determinantes ao nosso estudo porque, como se verá, à possibilidade da *golden share* na Ltda., é imprescindível a regência supletiva pelas normas regentes da S.A., como permite o parágrafo único do art. 1.053 do Código Civil, sendo indispensável, também, para a perfeita adequação do instituto ao regime das limitadas, que o detentor da *golden share* participe dos lucros e das perdas (art. 1008, Código Civil).

No tocante a participação dos lucros e das perdas, o art. 1.007 do Código Civil concede à autonomia privada dos empreendedores a possibilidade de estipularem parcelas ou percentuais distintos da proporção de suas cotas. Tal permissivo é facilmente detectado, quando percebemos que esse dispositivo ressalva a possibilidade de tal matéria ser uma exceção à regra da proporcionalidade entre a participação societária e a responsabilidades e retiradas dos sócios.

Ou seja, já é possível se constatar que a *golden share* somente pode existir na limitada se atendidos os seguintes requisitos mínimos⁹¹: a) previsão, no contrato social da limitada, de regência supletiva da lei de sociedade por ações; b) estipulação de que esse quotista participe dos lucros e perdas, sob pena de se ter reconhecida a nulidade da cláusula que o exclua.

Frise-se que, com relação ao segundo requisito, nada impede, com força no já mencionado art. 1.007, participe o detentor da *golden share* dos lucros e perdas em percentual diferente de sua efetiva posição societária, desde que assim regule o contrato social. A título de exemplo, e lançando mão da situação excepcionada por esse dispositivo, entendemos que uma Ltda. com capital social composto por 100 (cem) quotase quadro societário composto por 100 (cem) quotistas, pode ter uma *golden share* cujo detentor (em virtude do poder que lhe é conferido, como veremos mais adiante) participará, exemplificativamente, em 5% (cinco por cento) nos lucros e perdas. O restante seria dividido proporcionalmente entre os demais sócios.

Além disso, o art. 1.055 do Código Civil, como veremos mais dedicadamente à frente, ao contrário do que inúmeros doutrinadores e, inclusive, o DNRC (Departamento Nacional de Registro do Comércio) pregam, não é impeditivo à *golden share* na Ltda.. Nesse aspecto, por ora, instigaremos o raciocínio com os seguintes questionamentos: Onde, nesse dispositivo, há menção de que as quotas somente podem ser iguais ou desiguais em seu valor? Elas não poderiam ser desiguais em outros atributos, como por exemplo, o poder?

⁹¹ Neste aspecto, qual seja, dos requisitos à possibilidade de existência de *golden share* na sociedade limitada, registramos que não serão somente esses dois agora mencionados. Perceberemos, ao longo de todo o estudo que haverá outros, todos, inclusive, compilados no tópico inteiramente dedicados a eles.

5.2 Outra dimensão do poder no direito societário

Antes de prosseguirmos, no entanto, importante destacarmos que, geralmente, quando nos dedicamos a estudar o poder dentro de estruturas societárias, o fazemos, na seara jurídica, focados no poder de controle. Contudo, não é com esse enfoque que realizaremos a valoração do poder. Enfrentaremos o poder sob outra dimensão.

Se tratado quanto ao controle, o poder, na lição de Claude Champaud *apud* Arnold Wald⁹², é aquele exercido sobre bens alheios, decorrente da administração dos bens empresariais. Seria considerado um poder de dominação da sociedade, exercido através de mecanismos e estruturas que dialogariam entre si, por exemplo, conselhos, assembléias e diretorias.

A noção de poder de controle nasce no âmbito do direito societário, com o objetivo de identificar, no contexto das regras próprias à organização da S.A., o acionista ou grupo de acionistas que comanda os negócios sociais.

Essa necessidade de polarização entre dominantes (membros do bloco de controle) e demais sócios nasceria, nas palavras de Luisa Souto⁹³, da idéia de que as relações de poder necessariamente implicam em situações de dominação, isto é, toda manifestação de poder geraria uma subordinação.

Nesse aspecto, ganha relevo o disposto pelo art. 116 da LSA., que prevê a figura do acionista controlador:

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

a) é titular de direitos de sócio que lhe assegurem, de modo permanente, a maioria dos votos nas deliberações da assembleia-geral e o poder de eleger a maioria dos administradores da companhia; e

⁹² CHAMPAUD, Claude. *In*: WALD, Arnoldo. A definição do controlador na liquidação extrajudicial e em processos análogos. Disponível em: <http://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/176517/000523833.pdf?sequence=3>. Acesso em: 01/06/2014.

⁹³ SOUTO, Luisa de Brito Dutra. *Transferência do Poder de Controle*. Disponível em: <http://www.arcos.org.br/artigos/transferencia-do-poder-de-controle-societario/>. Acesso em: 12/06/2014.

b) usa efetivamente seu poder para dirigir as atividades sociais e orientar o funcionamento dos órgãos da companhia.

Vejamos que, por esse dispositivo, o poder de controle estaria inserido em um processo dialético entre estruturas e competências internas, dentro da sociedade, voltados a identificar e preservar o dominante no processo de deliberação e a condução da rotina dos negócios como um todo; pouco importando, aliás, que tal poder seja exercido unanimemente (controle totalitário), majoritariamente (controle majoritário), ou pelos minoritários (controle minoritário). Mas, de toda forma, existe uma dualidade entre quem controla e quem não controla.

Porém, não avançaremos mais sobre o poder de controle porque não estamos nos dedicando a saber quem terá as rédeas da sociedade na mão ou não. Mesmo porque, o detentor da *golden share*, em essência, não realiza a gestão da companhia. Daí a necessidade de encararmos o poder, no direito societário, sob outra abordagem.

Aliás, adiciona valor ao nosso estudo mencionarmos que, calcados na doutrina de Berle e Means⁹⁴, é comum encontramos doutrinadores que tratam o tema no âmbito do binômio propriedade e controle. A nosso sentir, pelo menos com o enfoque que imprimimos, não se trata de questão limitada a essa polarização. Na verdade, o detentor de uma *golden share*, em virtude de sua pequena titularidade do capital social, e de seu enorme poder, não se restringe aos limites à propriedade. De outra banda, esse poder não é relacionado ao controle direto da sociedade. Por isso, preferimos diferenciar “*poder de controle*” e, simplesmente, “*poder*”.

Estamos a identificar um poder que não está contido, ou melhor, não se limita ao poder de controle. Seria um poder ainda mais intangível, se é que se pode assim dizer. Isto porque, o poder, por si só, não precisa ser, no âmbito societário, única e exclusivamente aquele relativo ao controle.

Calixto Salomão Filho⁹⁵, sustentando seu raciocínio em Konder Comparato⁹⁶, e também entendendo que a *golden share* não se enquadraria entre os liames de propriedade e controle, adotou uma forma alternativa de enquadrá-la:

⁹⁴BERLE, Adolf Augustus; MEANS, Gardiner Coit, *The modern corporation and private property*. New Brunswick: Transaction Publishers, 1991.

⁹⁵SALOMÃO FILHO, Calixto. *O Novo Direito Societário*. 4. ed. São Paulo: Malheiros, 2011. p. 146.

⁹⁶COMPARATO, Fábio Konder. *Ensaio e pareceres de direito empresarial*. São Paulo: Forense, 1978.

Trata-se do controle gerencial de direito, que não se confunde com o controle gerencial pelos famosos autores, que decorre de mera diluição acionária,

(...)

Evidentemente que, nesse caso, o poder maior de decisão ficará nas mãos da administração, que não poderá ser atingida pelos acionistas. O bloqueio que pode ser feito pelos detentores da golden share serve para proteger a administração, mas não para exercer plenamente o controle.

Com um viés híbrido, sociológico e psicológico, podemos dizer que o poder é a capacidade que possuem os indivíduos e grupos sociais de modificarem ou influenciarem o comportamento de outros grupos ou pessoas. Para Max Weber apud Reinaldo Dias⁹⁷, poder significa toda probabilidade de impor a própria vontade numa relação social, mesmo contra resistências, seja qual for o fundamento dessa probabilidade.

Na lição de Reinaldo Dias⁹⁸, o poder se manifesta através de pelo menos três componentes: a força, a autoridade e a influência.

Quanto à força, em virtude de na senda sociológica estar ela restrita, basicamente, ao braço coercitivo, às vezes armado do Estado; pensamos não nos ser interessante nela investir, por desviar de nossa linha de pensamento.

Já o aspecto da autoridade, caráter de legitimidade do poder, quando manifestado pelo acionista controlador ou bloco de controle, é legítimo e institucional, pois aceito pelas regras legais e estatutárias concernentes à sociedade. Seria a autoridade burocrática ou racional legal, na doutrina de Max Weber⁹⁹.

Sob esse aspecto, poderíamos imaginar que o detentor de poder, não o poder de controle, não teria autoridade. Contudo, a nosso sentir, mesmo aquele que não compõe o bloco de controle pode possuir, sim, autoridade. Seria o caso, por exemplo, de uma autoridade de fato, ou nos ensinamentos de Max Weber¹⁰⁰, autoridade tradicional, no caso de um patriarca de uma sociedade empresária familiar fechada (o exemplo que mais nos interessa ao escopo de nosso estudo).

⁹⁷ WEBER, Max. *In*: DIAS, Reinaldo. *Sociologia das organizações*. São Paulo: Ática, 2008. Disponível em: http://vejasociologia.blogspot.com.br/p/o-poder-nas-organizacoes_1210.html. Acesso em: 05/05/2014.

⁹⁸ DIAS, Reinaldo. *Sociologia das organizações*. São Paulo: Ática, 2008. Disponível em: http://vejasociologia.blogspot.com.br/p/o-poder-nas-organizacoes_1210.html. Acesso em: 05/05/2014.

⁹⁹ WEBER, Max. *In*: DIAS, op. cit.

¹⁰⁰ WEBER, Max. *In*: id. 2008.

Esse detentor de autoridade, às vezes não jurídica, mas em boa parte dos casos, moral, legitima-se no poder (repise-se, não poder de controle) por conta de tradição, conhecimentos, experiências e se constitui, na linguagem de Reinaldo Dias¹⁰¹, pela *vassalagem dos súditos*.

Percebamos que o detentor desse poder não o exerce, necessariamente, de forma direta. Mas, em virtude de verdadeira veneração, seu poder se faz presente pelo menos em algumas decisões da corporação. Tem-se aqui, o terceiro componente deste poder: a influência.

Um patriarca, a título de exemplo, fundador de um conglomerado de sociedades empresárias, mesmo já alheio a rotina da gestão, consegue modificar o comportamento dos outros sem ocupar o cargo, e sem utilizar nenhuma forma de coerção física.

Percebamos, pois, que mesmo alheio aos controladores, é possível identificarmos outro poder, às vezes informal e extra-social, mas bastante influente.

Nesta linha de raciocínio, inclusive, em que pese não objeto de nosso estudo, poderíamos, em derradeira análise, imaginar o mercado como um detentor de poder, na medida em que, mesmo fora dos muros da sociedade empresária, exerce influência nas autoridades corporativas. Mas essa seria outra dissertação, mais afeta, inclusive, ao direito econômico.

Retomando nosso rumo, devemos considerar que há uma dualidade na estrutura de poder, coexistindo numa mesma organização o poder oficial e o poder paralelo, não pejorativamente considerado. Podem, às vezes, se sobrepor em alguma situação, mas é possível, também, que sequer se tangenciem ou, realmente venham a se colidir.

Como afirma Michel Crozier¹⁰², estudar uma organização do ponto de vista das relações de poder, através das quais os atores organizacionais manipulam as zonas de incerteza, nos revela uma segunda estrutura de poder, paralela àquela que o organograma oficial codifica e legitima.

¹⁰¹ DIAS, Reinaldo. *Sociologia das organizações*. São Paulo: Ática, 2008. Disponível em: <http://vejasociologia.blogspot.com.br/p/o-poder-nas-organizacoes_1210.html>. Acesso em: 05/05/2014.

¹⁰² CROZIER, Michel. Teoria do Poder. Disponível em: <<http://podermichelcrozier.wikispaces.com/Teoria+do+poder+de+Michel+Crozier>>. Acesso em: 10/04/2014.

Segundo Michel Crozier¹⁰³ em sua Teoria do Poder, para se ter uma relação de poder deve existir, ainda, reciprocidade ou intercâmbio entre as partes envolvidas. Ou seja, quem exerce o poder, para exercê-lo, conta com a existência de um outro interlocutor que agirá como sujeito passivo das ferramentas desse poder.

Na seara sociológica, poder e controle podem ser considerados como as duas faces de uma mesma moeda. Em tese, quem exerce controle tem poder e quem tem poder exerce controle. Porém, quando percebemos que existem no campo societário estruturas de poder que não estão inseridas no poder de controle, concluímos que nem sempre o detentor do poder exerce o controle. Nas sociedades empresárias, há *players* que detêm poder sem, no entanto, possuírem o poder de controle.

Essa secção entre poder e poder de controle, pensamos, é fundamental no estudo da *golden share* porque, mais à frente, teremos a oportunidade de examinar que o art. 1.055 do Código Civil, ao prever a divisão do capital social da Ltda. em cotas, iguais e desiguais, não está se referindo somente ao valor das cotas, mas também, aos direitos dela decorrentes e, sobretudo, o poder de cada um de seus titulares. Além disso, essa distinção também tem relevância quando tratarmos do rompimento do princípio *one share one vote*, assim como do Manual de Atos de Registro de Sociedade Limitada aprovado pela Instrução Normativa n.º98 de 23 de dezembro de 2003.

5.3 Aplicabilidade da *golden share* à sociedade limitada

Mediante simples leitura e breve reflexão sobre os dispositivos do Código Civil alhures destacados, é possível depreender que se os sócios de uma Ltda. pretenderem nela inserir uma *golden share*, suficiente seria a previsão contratual de regência supletiva pela LSA., a participação de tal sócio nos resultados do negócio, positivos ou negativos, e, por óbvio, a cláusula tratando dessa quota preferencial. Com isso, ante a omissão do Código Civil, restaria transplantado à sociedade limitada o já mencionado art. 17, § 7º da LSA.

¹⁰³CROZIER, op. cit.

Mesmo porque, com o advento do Código Civil de 2002, e a dedicação exclusiva de um capítulo às sociedades limitadas, não há mais que se falar em confusão ou obscuridade quanto ao regime jurídico desse tipo societário, conforme se verifica da leitura de seu artigo 1.053, parágrafo único¹⁰⁴.

Resta reconhecida pelo próprio legislador o caráter híbrido da Ltda., possibilitando que seus sócios, graças, aí sim, a autonomia privada, optem por um modelo atípico, Ltda. com influência de S.A.

5.3.1 Ausência de restrição da *golden share* às empresas privatizadas

Como já vimos em outras passagens de nosso estudo, ao contrário do que se propaga no meio acadêmico, as *golden shares* não estão restritas somente a empresas privatizadas. Quando tivemos a oportunidade de propor uma classificação, verificamos que há outras espécies de ação de classe especial, além daquela prevista no art. 17 parágrafo 7º da LSA.

Mas, mesmo assim, ainda que considerássemos que só existisse essa modalidade, posiciona-se Fábio Ulhoa Coelho¹⁰⁵ favoravelmente a instituição de *golden share* pela S.A. fechada que não foi objeto de privatização. Segundo esse autor, o direito brasileiro não autoriza a discriminação de classe das ações ordinárias de acordo com o critério de direito de veto e prerrogativas de deliberações sociais, sendo, desta forma, a utilização das ações preferenciais de classe especial como a única alternativa condizente com o direito societário brasileiro.

Segundo Gladston Mamede¹⁰⁶, a inteligência da norma é a defesa do interesse público na execução dos serviços outorgados à iniciativa privada, que não, necessariamente, apresenta-se após a desestatização, mas pode ser oriundo da própria constituição da companhia, motivo pelo qual o referido instituto jurídico pode ser utilizado por outras sociedades empresárias distintas da S.A. privatizada.

¹⁰⁴ Art. 1053, parágrafo único: O contrato social poderá prever a regência supletiva da sociedade limitada pelas normas da sociedade anônima.

¹⁰⁵ COELHO, Fábio Ulhoa. *Curso de direito comercial*. 13. ed. São Paulo: Saraiva, 2009. p. 112. v.1 e v. 2.

¹⁰⁶ MAMEDE, Gladston; MAMEDE, Eduarda Cota. *Empresas familiares: administração, sucessão e prevenção de conflitos entre sócios*. São Paulo: Atlas, 2012. p. 418.

Ademais, não soa razoável o Estado idealizar um bom mecanismo de gestão e conservação de poder e sustentar que sua propagação na iniciativa privada esteja vedada. Portanto, entendemos que mesmo a *golden share* referente a poder de veto pode ser, sim, estipulada em outra estrutura societária que não aquela oriunda de um processo de privatização.

Quanto às outras espécies de *golden share*, conforme classificação que realizamos em nosso estudo, não há qualquer dúvida de sua possibilidade em empresas privadas. Mesmo porque, a única espécie que encontraria restrição legislativa expressa seria aquela contida no art. 17, parágrafo 7 da LSA., a qual, conforme já abordamos, pode ser levada a outras situações societárias.

5.3.2 Rompimento do princípio *one share, one vote* na sociedade limitada

Conforme verificamos em várias passagens ao longo de nosso trabalho, a tendência mundial trilha rumo a abolição da dogmática do *one share, one vote*, quando notamos que a *golden share* é inteiramente desproporcional entre o montante do capital social de propriedade de seu detentor e o efetivo poder que exerce.

Desde a época de Reagan e *Dama de Ferro*, o detentor da *golden share* possuía um poder muito maior que o seu quantitativo de ações.

Vejamos o quão contundente é o rompimento do *one share, one vote*, quando percebemos, durante os processos de privatização (ressalvamos, como temos defendido, que a *golden share* não tem sua aplicabilidade restrita a empresas que sofreram processo de privatização), que um sócio totalitário passa a ser minoritário, conservando, entretanto, o poder supremo em algumas matérias a ele essenciais; podendo, por exemplo, impedir a venda da empresa ao capital estrangeiro, ou a concorrentes comerciais.

Na lição de Juliana Kruger Pela¹⁰⁷, percebemos que a *golden share* assume caráter personalíssimo, não sendo vinculada ao seu detentor pelo capital aportado, mas sim, pelos atributos pessoais que lhe são próprios. É o *status socii* cedendo espaço ao *intuitu personae*.

¹⁰⁷ PELA, Juliana Krueger. *As Golden Shares no direito societário brasileiro*. São Paulo: Quartier Latin, 2012.p. 86.

Quanto ao rompimento da proporcionalidade inerente ao *one share, one vote*, e a sobrevalorização das qualidades do titular da *golden share*, assim discorre essa autora¹⁰⁸:

Tanto em sua origem, no contexto das privatizações, quanto em sua aplicação posterior, nas companhias que jamais contaram com participação estatal, as *golden shares* foram emitidas em função de qualidades de seu titular, o Estado, no primeiro caso, ou um particular específico, no segundo.

Ora, tanto na sua origem histórica quanto na finalidade que pretendemos em nosso estudo, as *golden shares* são atribuídas ao respectivo titular em função de suas características e de sua importância estratégica para a sociedade empresária.

Além disso, eis o entendimento de Rodrigo Fontoura¹⁰⁹:

pelo princípio da desigualdade de quotas do capital social, insculpido no artigo 1.055 do Código Civil, podem ser superados os problemas decorrentes dos altos quóruns de aprovação, característicos das sociedades limitadas, recorrendo-se a recursos sofisticados como a criação de "golden shares", de modo a criar quotas que atribuem aos seus proprietários um maior peso na votação das matérias.

Portanto, na linha da tendência percebida na Zona do Euro, porém, por fundamento distinto, pensamos que o princípio *one share, one vote* não pode ser tido como uma máxima intocável.

Aliás, a equivalência nele implícita pode até ser encontrada na *golden share*, mas não por critérios exclusivamente quantitativos, mas também, por fatores qualitativos.

5.3.3 Alcance do art. 1.055 do Código Civil

Com o advento do Código Civil de 2002, o princípio da boa-fé ganhou evidente importância em todo ordenamento jurídico, exigindo uma conduta honesta e diligente das partes que compõem relações negociais e contratuais. Neste sentido, sua aplicação também ocorre na relação entre quotistas, tendo em vista as características particulares das relações entre eles, neste tipo societário.

¹⁰⁸ PELA, op. cit. p. 18.

¹⁰⁹ FONTOURA, Rodrigo. *Os novos caminhos da sociedade limitada*. Disponível em: <<http://www.sebrae-sc.com.br/newart/default.asp?materia=14130>>. Acesso em: 06/05/2014.

Pacífica na doutrina é a bipartição da natureza jurídica da quota, que possui aspectos de direito patrimonial e confere ao sócio o direito de participar dos lucros sociais e da partilha quando da dissolução da sociedade; e de direito pessoal, atribuindo ao sócio sua condição e conferindo-lhe direitos inerentes ao seu *status*. Esse *status*, para fins de nosso estudo, pode ser considerado a pedra fundamental do poder que, como destacado anteriormente, não se confunde com o poder de controle.

O art. 1.055 estabelece que o capital social se divide em quotas iguais ou desiguais. Na verdade e a grosso modo, não se pratica no Brasil o sistema de quotas de valor desigual, restando consagrado por uma visão, a nosso sentir, monocular da lei, a possibilidade de existência somente de pluralidade de quotas de valor igual.

Ora, onde está previsto no art. 1.055 que a igualdade ou desigualdade das quotas está somente em seu valor? Se as quotas possuem natureza patrimonial (valor) e pessoal (direitos, neles inseridos o poder), por qual motivo se insiste em limitar a interpretação do referido dispositivo ao viés patrimonial? Não há qualquer justificativa para isso.

Nessa linha de raciocínio, quanto ao alcance do art. 1.055 do Código Civil, assim defende André Larroyd¹¹⁰:

A divisão das quotas em iguais ou desiguais, conforme prescrito no artigo é simples e se resolve basicamente pelo valor atribuído a quota de cada sócio. No caso das quotas iguais, se em uma sociedade limitada cada sócio tiver uma única quota do mesmo valor cada uma, eles terão quotas chamadas de unitárias simples (pouco comum). Se cada sócio tiver mais de uma quota de valores iguais, eles terão quotas chamadas de unitárias múltiplas (mais comum).

E ainda, as quotas poderão ser desiguais, onde cada quota será valorada no montante da participação do sócio no capital social, assim por exemplo, um sócio poderá ter uma única quota de R\$50,00 e outro de R\$100,00. Mas, além do valor de cada quota, é possível também atribuir-se à esta divisão de classes de quotas iguais e desiguais, o poder inerente a cada uma delas.

¹¹⁰ LARROYD, André. *Classes de quotas nas sociedades limitadas*. Disponível em: <http://www.revistaempresafamiliar.com.br/admin/arquivos/revistas/11/revista_82da4e03c54ddb5b18a8e8a615c8bd1f.pdf>. Acesso em: 02/06/2014.

Nesse norte, pode-se, por exemplo, nas quotas desiguais em poder, distinguir que os titulares desta classe de quotas não possam decidir acerca da nomeação de administradores não sócios, mesmo se o capital social já estiver totalmente integralizado; que não possam estipular o valor da remuneração dos administradores; que não possam decidir sobre abertura de filiais, etc. Enfim, pode-se limitar o poder dos detentores desta classe de quotas desiguais, de maneira que estes sócios não possam opinar sobre os rumos da empresa

Unie Caminha e Tiago Gomes Cunha¹¹¹ observam que o art. 1.055 do Código Civil:

(...) foi infeliz na sua classificação, pois não especifica a qualidade da desigualdade possível de existir entre as quotas sociais.

(...)

A limitação quanto à distinção das quotas somente com relação ao valor parece ser um retrocesso jurídico, ou mesmo um processo de involução do próprio ordenamento, o que não condiz com a própria análise sistemática do ordenamento societário nacional

Arnoldo Wald¹¹², logo após a edição do Código Civil de 2002, já afirmava que esse diploma legal autorizava a constituição de quotas sociais distintas, ou privilegiadas, estando legitimado um tratamento diferenciado entre os quotistas, seja quanto aos direitos patrimoniais, seja no tocante aos aspectos de poder.

Não obstante referido dispositivo legal não mencionar expressamente “iguais ou desiguais em seu valor”, o Departamento Nacional de Registro do Comércio – DNRC insiste em assim legislar onde não há previsão legal, acirrando ainda mais o retrocesso jurídico mencionado por Unie Caminha e Tiago Gomes Cunha, acima.

¹¹¹ CAMINHA, Unie; CUNHA, Tiago Gomes. Aplicabilidade do instituto das golden shares às sociedades limitadas. *Revista de Direito Empresarial – RDEmp.* Belo Horizonte, ano 8, n. 2. p. 67-93, jul./dez. 2011.

¹¹² CAMINHA, Unie; CUNHA, Tiago Gomes. Aplicabilidade do instituto das golden shares às sociedades limitadas. *Revista de Direito Empresarial – RDEmp.* Belo Horizonte, ano 8, n. 2, p.91, jul/dez. 2011.

5.3.4 O manual de atos de registro de sociedade limitada - Instrução Normativa n.º 98 de 23 de dezembro de 2003, do Departamento Nacional de Registro do Comércio - DNRC

O Departamento Nacional de Registro do Comércio – DNRC, órgão competente para estabelecer e consolidar, com exclusividade, as normas e diretrizes gerais do registro público de empresas mercantis, assim fez constar, sem qualquer justificativa, em seu Manual de Atos de Registro de Sociedade Limitada, aprovado pela Instrução Normativa n.º 98 de 23 de dezembro de 2003: “**1.2.16.3 - Quota preferencial - Não cabe para sociedade limitada a figura da quota preferencial**”.

Recentemente, visando regulamentar o registro da EIRELI – Empresa Individual de Responsabilidade Limitada, essa Instrução Normativa foi revogada, passando a mesma disposição afeta a quota preferencial a constar na Instrução Normativa DREI n.º 10 de 05/12/2013. Mesmo assim, por se tratar, na parte que nos interessa, de cópia da IN n.º 98, ao longo de nosso estudo nos referiremos a esta porque os pareceres e entendimentos jurisprudências pesquisados a ela fazem referência. Ainda que mencionando expressamente o ato já revogado, nada prejudica nosso estudo, haja vista que a texto é *ipsis litteris* o mesmo.

Feita essa observação, ousamos constatar que referido órgão, forte no princípio da legalidade, assim emitiu sua norma, tendo por fundamento, talvez, quem sabe, a simples ausência de permissão legislativa nesse sentido.

Orientadas por esse norte, as Juntas Comerciais, como fez a JUCERJA - Junta Comercial do Estado do Rio de Janeiro no Proc. 00-2007/006754-6, Parecer¹¹³ da Procuradora Adjunta, Dra. Maria Theresa Werneck Mello; e a JUCESC – Junta Comercial do Estado de Santa Catarina no Parecer n.º 307/09¹¹⁴ da lavra de seu Procurador, Dr. Victor Emendörfer Neto, propagam a vedação de *golden share* na Ltda.

Esse entendimento, a nosso ver, *permissa venia*, peca pelo excesso legalista.

¹¹³ JUCERJA - Junta Comercial do Estado do Rio de Janeiro. Proc. n. 00-2007/006754-6. Parecer da Procuradora Adjunta, Dra. Maria Theresa Werneck Mello. Disponível em: <<http://www.jucerja.rj.gov.br/Instituicao/procuradoria/pdf/0020070067546.pdf>>. Acesso em: 21/03/2014.

¹¹⁴ JUCESC – Junta Comercial do Estado de Santa Catarina. Parecer n. 307/09. Disponível em: <http://www.jucesc.sc.gov.br/index.php/legisla%C3%A7%C3%A3o/leg-jucesc/doc_view/436-parecer-307-2009>. Acesso em: 21/03/2014.

Se não há permissão legislativa expressa, somos obrigados a entender, como faz crer o DNRC, que qualquer quota preferencial, incluindo-se sob essa rubrica, nesse caso, a *golden share*, é restrita às sociedades por ações?

Especificamente no caso tratado pela junta Comercial do Estado do Rio de Janeiro, assim ressalvou a eminente Procuradora:

Embora a IN não autorize, há respeitável entendimento doutrinário em contrário quanto à existência de quotas preferenciais ou quotas com diferentes participações nos lucros, destacando-se nesse sentido, o entendimento do insigne Professor José Edwaldo Tavares Borba, como se lê no seguinte trecho:

O contrato social poderá instituir cotas preferenciais, atribuindo aos seus titulares determinadas vantagens, tais como o direito a uma participação prioritária ou superior nos lucros a serem distribuídos, ou ainda uma prioridade no reembolso do capital no caso de liquidação da sociedade. A fundamentação para essa diferenciação estaria no art. 1.007 do Código Civil, que consagra, em norma dispositiva (“salvo estipulação em contrário”), a regra da participação proporcional nos custos e nas perdas. Essa prioridade não poderá, todavia, ser de molde a excluir qualquer dos sócios dos lucros e das perdas (art. 1.008), tanto que nesse caso a estipulação seria considerada nula.

E se considera, como é o caso, da Lei das Sociedades por Ações, como a lei de regência subsidiária, com muito mais razão se aceitariam as cotas preferenciais.

Entendemos que a ilegalidade contratual não está nesse aspecto e sim no fato de ter sido retirado o direito de votos dessa cotas.

Se se tratar de uma boa ferramenta de governança, obedecidas configurações mínimas, não há razoabilidade em se vetar o uso da *golden share* na Ltda., ainda mais, quando se trata, aqui, não de uma relação estatutária, e sim, contratual, onde a autonomia privada temperada pela tipicidade, ganha cor especial.

Não resta dúvida, como já destacamos, que o Código Civil não prevê o instituto das quotas preferenciais na Ltda., diferentemente como o faz a Lei das S.A.

Mas, justamente em virtude dessa omissão de vedação ou permissão, e com base na aplicabilidade supletiva da LSA. é que entendemos ser perfeitamente possível a existencia de *golden share* na Ltda., seja como quota preferencial ou como uma espécie de classe especial das quotas normalmente estabelecidas pelo contrato social.

Além da aplicabilidade supletiva da LSA., desde que prevista no contrato social da Ltda., não podemos esquecer que no âmbito do direito privado, em regra, as pessoas podem fazer tudo aquilo que a lei não proíbe. Trata-se, inclusive, de uma garantia constitucional (art. 5º, II, Constituição Federal). Logo, nesse ponto, a normativa do DNRC já seria inconstitucional.

Em virtude de as sociedades limitadas possuírem natureza eminentemente contratual, como já destacamos ao longo de nosso estudo, pressupoem-se que os contratantes, quotistas, podem ajustar livremente as condições políticas e econômicas das suas participações conforme os seus interesses, com base nos princípios da liberdade contratual e da autonomia da vontade. Esse ponto será melhor abordado quando tratarmos, na sequência, da atipia das sociedades empresárias.

Como se já não fosse o suficiente para desconstruirmos a regra emanada do DNRC, vale dizer ainda que o princípio da função social da empresa – já abordado em nosso estudo – faz justificar a necessidade de as sociedades buscarem crescimento econômico sustentável por meio da sua existência e atividade empresária, sendo necessário muitas vezes criar mecanismos facilitadores de atração de investimentos, estímulo a empreendedores e retenção de talentos no ramo empresarial. Nesse sentido, seria a *golden share* uma importante ferramenta, haja vista que permitiria a atribuição de poderes distintos a sócios com perfis diferentes.

Quanto à função social, vale reafirmarmos que o Conselho de Justiça Federal, inclusive, fez esse apontamento no Enunciado 53, aprovado na I Jornada de Direito Civil do Centro de Estudos Judiciário: “*Deve-se levar em consideração o princípio da função social na interpretação das normas relativas à empresa, a despeito da falta de referência expressa*”. Ou seja, se o Código Civil é omissivo quanto à *golden share* na Ltda., perfeitamente possível lançarmos mão desse princípio e permitirmos a utilização desse instituto se ele não viola o regramento legal, e tem dotação funcionalizada junto às sociedades empresárias sob o manto da limitada.

Não obstante esses argumentos, o DNRC se posiciona contrário ao registro de contratos sociais de sociedades limitadas que estipulem quotas preferenciais. Ao assim fazer, esse órgão caminha em sentido contrário à constituição, à política desenvolvimentista da economia, à autonomia privada e, ainda, exerce uma competência legislativa que não possui, haja vista se tratar de órgão de caráter

meramente administrativo das atividades de registro de comércio exercidas pelas Juntas Comerciais, sendo-lhe, por óbvio, vedado inovar em campo restrito ao Poder Legislativo.

5.3.5 *Atipia societária*

Em virtude dos argumentos já esposamos, é fácil perceber que somos contrários à tipicidade cerrada das espécies societárias. Aliás, já podemos verificar que rol taxativo de formatos societários é um empecilho à iniciativa privada empreendedora, constituindo descabida restrição à autonomia privada (que por essência já conta com alguma limitação).

E vejamos que, há muito, a produção legislativa não consegue acompanhar o ritmo criativo dos empreendedores, vindo a legislação, quase sempre, ser criada após o mundo empresarial já ter formatado uma nova ferramenta da vontade de investir¹¹⁵:

As sociedades limitadas, diferentemente dos demais tipos societários apresentados no ordenamento jurídico nacional, destacam-se, não somente pelas características que lhe são peculiares, mas também, por sua própria formulação legislativa, tendo em vista ser o único tipo societário criado intencionalmente pelo legislador pátrio, conforme explica Fran Martins (1960, p. 14):

Enquanto os demais tipos societários existentes no Direito Comercial (...) tiveram, primeiramente, existência real, só depois sendo reguladas por lei, a por quotas de responsabilidade limitada foi estruturada livremente pelo legislador e introduzida no Direito Comercial por força de lei.

Esta característica denota a intenção legislativa de utilizar-se de uma nova tipologia societária para atender aos interesses reais daqueles que desenvolviam as atividades ditas empresárias, os comerciantes.

Com o advento do Código Civil de 2002, e a dedicação exclusiva de um capítulo às sociedades limitadas, não há mais que se falar em confusão ou obscuridade quanto ao regime jurídico dessa espécie societária, conforme se verifica da leitura de seu artigo 1.053, parágrafo único, já mencionado anteriormente. Resta reconhecida, portanto, pelo próprio legislador, o caráter híbrido da sociedade limitada, possibilitando que seus sócios optem um por modelo atípico.

¹¹⁵ CAMINHA, Uinie; CUNHA, Tiago Gomes. Aplicabilidade do instituto das “golden shares” às sociedades limitadas. *Revista de Direito Empresarial – RDE*, Belo Horizonte, ano 8, n. 2, p. 79, 2012.

Ou seja, ao se permitir mesclar ferramentas societárias de dois tipos societários autônomos, cedeu o legislador, já nessa disposição, uma brecha na tipicidade, vindo a contrariar a própria essência do rol restritivo.

Em sentido contrário, Uinie Caminha e Tiago Gomes Cunha¹¹⁶ defendem que adoção de um dado tipo societário determina a opção por um modelo e que o afastamento de normas a ela aplicáveis, desde que não atinjam sua estrutura básica, não enseja a criação de sociedades atípicas. Prossegue essa autora afirmando, em resumo, que a tipicidade das sociedades se dá conforme a aproximação desta com o modelo social tipificado no ordenamento jurídico de forma genérica, sendo fluida a passagem do típico para o menos típico, sem haver, necessariamente, a desnaturação ou desconstrução do tipo societário eleito.

Em parte, concordamos com esses autores. Assentimos que, de fato, a adoção da *golden share* na Ltda. não desnatura essa espécie societária. No entanto, do entendimento por ela sustentado nos divorciando quando ela conclui restar preservada a tipicidade societária.

A nosso sentir, por sua própria essência, a tipicidade somente nos dá duas hipóteses: ou temos um modelo típico ou uma estrutura que não se enquadra nas formas preconcebidas, tornando-se atípica. A partir do momento em que o legislador permite que possamos usar a LSA. como uma prateleira, e dela importarmos institutos para a Ltda., descerra-se a tipicidade, passando a termos a atipia societária.

¹¹⁶CAMINHA, Uinie; CUNHA, Tiago Gomes. Aplicabilidade do instituto das “golden shares” às sociedades limitadas. **Revista de Direito Empresarial – RDE**, Belo Horizonte, ano 8, n. 2, p. 91, jul./dez. 2011.

6 CONCLUSÃO

Não obstante toda a discussão em torno do instituto da *golden share*, principalmente relativo ao seu enquadramento à realidade econômica da Comunidade Européia e sua restrição de aplicabilidade às sociedades anônimas objeto de privatização, percebemos se tratar de uma importante ferramenta de poder no mundo empresarial, sendo largamente utilizada.

Sua aplicabilidade à Ltda. é possível quando rompemos com o princípio do *one share, one vote*; atribuímos novo alcance ao art. 1.055 do Código Civil; inflamos a autonomia privada sobre a tipicidade societária cerrada e, sobretudo, percebemos que há um “poder” diferente do “poder de controle”.

Lembramos, como dissemos na introdução a esse trabalho, que buscamos migrar a *golden share* da S.A. para a Ltda., tentando, dessa forma, criar mais uma ferramenta disponível para sucessão empresarial.

A *golden share* na Ltda., principalmente no cenário onde há choque de gerações, funcionaria como uma espécie de cajado do fundador. Meio apático e quase simbólico, mas, quando usado, contundente o suficiente para que *shareholders* e *stakeholders* sintam-se influenciados pela voz da experiência, sujeitando-se a esse poder - que não é de controle - mas que balizou os rumos da sociedade empresária e não admite qualquer desvio em sua trajetória de crescimento.

É, em essência, o mesmo cenário estratégico de quando Thatcher e Reagan procederam àquela onda de privatizações de empresas estratégicas nos idos da década de 80, guardando para o governo o poder da *golden share*.

O transplante desse instituto, da estrutura da S.A. para a Ltda. se torna possível, desde que observados os seguintes requisitos mínimos, todos previstos no contrato social: a) adoção da Lei das S.A. como regência supletiva; b) previsão contratual criando a *golden share*; c) respeito o limite de quotas preferenciais sem direito de voto não superior a 25% do capital social; d) descrição das matérias nas quais o detentor da *golden share* poderá exercer seu poder; e) garantia de direito de voto a todos os quotistas, ainda que no caso da *golden share* esse direito de voto seja restrito a determinadas matérias; f) participação de todos os sócios nos resultados da atividade, positivos ou negativos, e ainda que em proporções diferentes; e g) direito de recesso aos dissidentes.

Podemos perceber que a *golden share*, em virtude de conter as idiosincrasias listadas em nosso estudo, não constitui a melhor das ferramentas de governança na Ltda., podendo vir a gerar alguns conflitos entre os detentores do poder de controle e seu possuidor.

No entanto, pode ser entendida como uma ótima opção quando buscamos transparência e respeito a algum sócio que não esteja rotineiramente ligado ao negócio. Nessa hipótese, preferimos que o contrato social já contemple essa figura, dando, assim, a segurança da veracidade necessária ao mercado, em oposição a acordos parassociais complexos que, via de regra, contêm cláusulas engendradas para preservar, em documento alheio ao vínculo contratual, o poder e a restrição de disponibilidade das quotas.

REFERÊNCIAS

ADOLFF, Johannes. Turn of the tide? “The *Golden Share*” Judgements of the European Court of Justice and the Liberalization of the European Capital Markets. *German Law Journal*, v.3, n.8, p.1, aug, 2002.

AGOSTINHO, Santo. *O Livre-Arbitrio*. *Patrística*, v. 8. Paulus. 1. ed. ed. 7. reimp., 2013.

ALEXY, Robert. *Teoria de los derechos fundamentales*. Madrid: Centro de Estudios Constitucionales, 1997.

ANDRADE FILHO, Edmar Oliveira. *Planejamento Tributário*. São Paulo: Saraiva, 2009.

_____. *Sociedade de responsabilidade limitada*. São Paulo: Quartier Latin, 2004.

ASCARELLI, Tullio. *Problemas das Sociedades Anônimas e direito comparado*. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 1969.

BARBOSA FILHO, Marcelo Fortes. Da Sociedade. In: *Código Civil Comentado: doutrina e jurisprudência*. Coord. Cezar Peluso. d. rev. e atual. Barueri: Manole, 2010.

BARROSO, Leonardo Alves. *A força normativa dos princípios fundamentais como vetores da formação do Estado ideal*. Série Aperfeiçoamento de Magistrados 11. Curso de Constitucional. Normatividade Jurídica, p. 118/136. Disponível em: <http://www.emerj.tjrj.jus.br/serieaperfeicoamentodemagistrados/pagiNas/series/11/normatividadejuridica_118.pdf>. Acesso em: 02/01/2014.

BERLE, Adolf Augustus; MEANS, Gardiner Coit, *The modern corporation and private property*. New Brunswick: Transaction Publishers, 1991.

BONAVIDES, Paulo. *Curso de Direito Constitucional*. 12 ed. São Paulo: Malheiros.

BRASIL. *Congresso Nacional de Empresas Familiares*, I, em 18 e 19 de maio de 2007. Disponível em: <<http://www.ccibc.com.br>>. Acesso em: 3/11/2012.

BRASIL. Supremo Tribunal Federal. RE 632644 AgR. Relator Min. LUIZ FUX. Diário do Judiciário Eletrônico n. 39. DIVULG 24-02-2012.

BULGARELLI, Waldírio. *Sociedades comerciais: sociedades civis e sociedades cooperativas, empresas e estabelecimento comercial: estudo das sociedades comerciais e seus tipos, conceitos modernos de empresa e estabelecimento, subsídios para o estudo do direito empresarial, abordagens às sociedades civis e cooperativas*. 9. ed. São Paulo: Atlas, 2000.

CAMINHA, Uinie; CUNHA, Tiago Gomes. Aplicabilidade do instituto das golden shares às sociedades limitadas. *Revista de Direito Empresarial – RDEmp.* Belo Horizonte, ano 8, n. 2, p. 67-93, jul./dez. 2011.

CAMPINHO, Sérgio. *O direito de empresa*. 5. ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2005. p. 152.

CAMPINHO, Sergio. *Sociedade por quotas de responsabilidade limitada*– Rio de Janeiro: Renovar, 2000.

CANTIDIANO, Luiz Leonardo. *Reforma da lei das S/A. comentada*. Rio de Janeiro: Renovar, 2002.

CAPPELLETTI, Mauro; GARTH, Bryant. *Acesso à Justiça*. Tradução Ellen Gracie Northfleet. Porto Alegre: Fabris, 1988.

CARVALHO, Kildare Gonçalves. *Direito Constitucional*. Belo Horizonte: Del Rey, 2009.

CARVALHOSA, Modesto. *Acordo de Acionistas*. São Paulo: Saraiva, 1984.

CARVALHOSA, Modesto de Souza Barros. *Comentários a Lei de Sociedades Anônimas*. 4. ed. São Paulo: Saraiva, 2002.

CARVALHOSA, Modesto. Os Limites da Eficácia e Validade de Acordo de Quotistas nas Limitadas. *Revista de Direito da Associação dos Procuradores do Novo Estado do Rio de Janeiro*, Petrópolis, v. XIV, p. 15-20, 2004.

COELHO, Fábio Ulhoa. *Curso de direito comercial*. 13. ed. São Paulo: Saraiva, 2009. v. 1 e v. 2

COELHO, Fábio Ulhoa. *O Futuro do direito comercial*. São Paulo: Saraiva, 2011. Disponível em: <http://revistadireito.com/artigos-direito_empresarial-3/#sthash.4s5rFVKJ.dpuf>. Acesso em: 05/05/2012.

COMPANHIA VALE DO RIO DOCE. Investors. Disponível em: <http://www.vale.com/PT/investors/Corporate-governance/By-Law/Documents/110518_Estatuto_p.pdf>. Acesso em: 14/06/2012.

COMPARATO, Fábio Konder. *Ensaios e pareceres de direito empresarial*. São Paulo: Forense, 1978.

CORRÊA-LIMA, Osmar Brina. *Sociedade anônima*. 2. ed. rev. atual. eampl. Belo Horizonte: Del Rey, 2003.

CORTINA, Adela. As três idades da ética empresarial. In: *Construir confiança: ética da empresa na sociedade da informação e das comunicações*. Coord. Adela Cortina. São Paulo: Loyola, 2007.

CROZIER, Michel. *A teoria do poder*. Disponível em: <<http://podermichelcrozier.wikispaces.com/Teoria+do+poder+de+Michel+Crozier>>. Acesso em: 10/04/2014.

DIAS, Reinaldo. *Sociologia das organizações*. São Paulo: Ática, 2008. Disponível em: <http://vejasociologia.blogspot.com.br/p/o-poder-nas-organizacoes_1210.html>. Acesso em: 05/05/2014.

DINIZ, Fernanda Paula. *A crise do direito empresarial*. Belo Horizonte: Arraes, 2012.

DWORKIN, Ronald. *Levando os direitos a sério*. Trad. Nelson Boeira. São Paulo: Martins Fontes, 2007.

FONTOURA, Rodrigo. *Os novos caminhos da sociedade limitada*. Disponível em: <<http://www.sebrae-sc.com.br/newart/default.asp?materia=14130>>. Acesso em: 06/05/2014.

FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. *O projeto do Código Comercial*. Disponível em: <<http://www.migalhas.com.br/dePeso/16,MI146663,61044+projeto+do+Codigo+Comercial>>. Acesso em: 30/04/2012.

GABRICH, Frederico de Andrade; COUTINHO, Sérgio Mendes Botrel. *Análise estratégica e dialética da aquisição das cotas pela própria sociedade limitada*. em: <http://www.publicadireito.com.br/conpedi/manaus/arquivos/Anais/sao_paulo/2608.pdf>. Acesso em: 25/05/2014.

GONÇALVES NETO, Alfredo de Assis. A empresa individual de responsabilidade limitada. *Revista dos Tribunais*, v. 915, p. 153, jan. 2012.

GRAHAM, Cosmo. Privatization – the United Kingdom experience. *Brooklyn Journal of International Law*, n. 21, p. 154-160, 1994.

GRAHAM, Cosmo. *Regulating Public Utilities: a constitutional approach*. Portland: Hart Publishing, 2000, p. 15;

HARRIS, Colin. *Privatisation and popular capitalism*. Buckingham: Open University Press, p. 18-19, 1994.

JUCERJA - *Junta Comercial do Estado do Rio de Janeiro*. Proc. n. 00-2007/006754-6. Parecer da Procuradora Adjunta, Dra. Maria Theresa Werneck Mello. Disponível em: <<http://www.Jucerja.rj.gov.br/Instituicao/procuradoria/pdf/0020070067546.pdf>>. Acesso em: 21/03/2014.

JUCESC – *Junta Comercial do Estado de Santa Catarina*. Parecer n. 307/09. Disponível em: <http://www.jucesc.sc.gov.br/index.php/legisla%C3%A7%C3%A3o/leg-jucesc/doc_vie/w/436-parecer-307-2009>. Acesso em: 21/03/2014.

LARROYD, André. *Classes de quotas nas sociedades limitadas*. Disponível em: <http://www.revistaempresafamiliar.com.br/admin/arquivos/revistas/11/revista82da_4e03c54ddb5b18a8e8a615c8bd1f.pdf>. Acesso em: 02/06/2014.

LÔBO, Paulo Luiz Netto. Deveres gerais de conduta nas obrigações civis. *Jus Navigandi*, Teresina, a. 9, n. 711, 16 jun. 2005. Disponível em: <<http://www1.jus.com.br/doutrina/texto.asp?id=6903>>. Acesso em: 03 jul. 2012.

MACHADO, Flávia Costa. *O abuso de minoria: aspectos doutrinários à luz da doutrina lusitana*. Disponível em: <http://www.ambito-juridico.com.br/site/index.php?n_link=revista_artigos_leitura&artigo_id=7767>. Acesso em: 10/06/2014.

MAMEDE, Gladston; MAMEDE, Eduarda Cota. *Empresas familiares: administração, sucessão e prevenção de conflitos entre sócios*. São Paulo: Atlas, 2012.

MARTINS, Elisa Lucena. *Biografia: Anne Robert Jacques Turgot*. Disponível em: <<http://ordemlivre.org/posts/biografia-anne-robert-jacques-turgot>>. Acesso em: 10/02/2014.

OLIVEIRA, Djalma de Pinho Rebouças de. *Empresa familiar: como fortalecer o empreendimento e otimizar o processo sucessório*. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

PEDREIRA, José Luiz Bulhões; ROSMAN, Luiz Alberto Colonna. Aprovação das demonstrações financeiras, tomada de contas dos administradores e seus efeitos. Necessidade de prévia anulação da deliberação que aprovou as contas dos administradores para a propositura de ação de responsabilidade. In: CASTRO, Rodrigo R. Monteiro de; ARAGÃO, Leandro Santos de (coord.). *Sociedade Anônima: 30 anos da Lei n.º 6.404/76*. São Paulo: Quartier Latin, 2007.

PELA, Juliana Krueger. *As Golden Shares no direito societário brasileiro*. São Paulo: Quartier Latin, 2012.

PELA, Juliana K. Origem e desenvolvimento das Golden Shares. *Revista da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo*, p. 187-238, jan/dez., 2008.

PORTUGAL. Curia. Europa. *Juris document*. Disponível em: <[http://cúria.europa.eu/juris/document/document.fsf;jsessionid=9ea7d2dc30db768cf22fafc3497cb83ab75c399ex5cd.e34KaxilC3qMb40Rch\)SaxukaNr0?text=&docid=53575&pageindex=0&doclang=PT&mode=lst&dir=&occ=first&part=1&cid=612790](http://cúria.europa.eu/juris/document/document.fsf;jsessionid=9ea7d2dc30db768cf22fafc3497cb83ab75c399ex5cd.e34KaxilC3qMb40Rch)SaxukaNr0?text=&docid=53575&pageindex=0&doclang=PT&mode=lst&dir=&occ=first&part=1&cid=612790)>. Acesso em: 10/04/2014.

Revista do Curso de Direito da Faculdade de Humanidades e Direito, v. 6, n. 6, 2009.

RODRIGUES, Nuno Cunha. *Golden Shares - as empresas participadas e os privilégios do Estado enquanto acionista minoritário*. Coimbra: Coimbra Editora, 2004.

ROSSI, Amélia Sampaio. *Neoconstitucionalismo e direitos fundamentais*. Disponível em: <http://www.conpedi.org.br/manaus/arquivos/anais/salvador/amelia_do_carmo_s>. Acesso em: 04/02/2014.

SALOMÃO FILHO, Calixto. *O Novo Direito Societário*. 4. ed. São Paulo: Malheiros, 2011.

_____. *O Novo Direito Societário*. São Paulo: Malheiros, 2006.

SANT'ANNA, Rubens. *Direito Societário: Estudos sobre a Sociedade por Quotas de Responsabilidade Limitada e Sociedade Anônima*. Porto Alegre: Livraria do Advogado, 1988.

SILVA, José Afonso da. *Curso de Direito Constitucional Positivo*. 17. ed. São Paulo: Melhoramentos, 2005.

SOUTO, Luisa de Brito Dutra. *Transferência do Poder de Controle*. Disponível em: <<http://www.arcos.org.br/artigos/transferencia-do-poder-de-controle-societario/>>. Acesso em: 12/06/2014.

SZTAJN, Rachel. *Teoria Jurídica da Empresa: atividade empresária e mercados*. São Paulo: Atlas, 2004.

TAVARES, André Ramos. *Direito constitucional econômico*. São Paulo: Método, 2003.

TEPEDINO, Gustavo. Direitos Humanos e Relações Jurídicas Privadas. In: *Temas de Direito Civil*. Rio de Janeiro: Renovar, 1999.

VAZ, Isabel. *Direito econômico das propriedades*. 1. ed. Rio de Janeiro: Forense, 1992.

WALD, Arnaldo. *A definição do controlador na liquidação extrajudicial e em processos análogos*. Disponível em: <<http://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/176517/000523833.pdf?sequence=3>>. Acesso em: 01/06/2014.

Bibliografia consultada:

ADAMS R., FERREIRA D., One Share-One Vote: The Empirical Evidence. In: *Review of Finance*, 2008, p. 51-91. Disponível em: <http://www.lse.ac.uk/finance/people/profiles/pdfs/Ferreira/ferreira_oneShareOneVote.pdf>. Acesso em: 07/02/2014.

ALBUQUERQUE, Roberto de Araújo Chacon de. A proteção ao investidor no Código de Governança Corporativa alemão. *Rev. direito GV*, São Paulo, v. 4, n. 1, 2008. Disponível em: <www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1808-24322008000100003&lng=en&nrm=iso>. Acesso em: 04/06/2012.

ALVARO, S., CIAVARELLA, D., D'ERAMO, D., LINCIANO, N.; La deviazione dal principio "un'azione – um voto" e le azioni a voto multiplo. Quaderni giuridici. Commissione Nazionale per le società e la borsa. Disponível

em:<www.consob.it/documenti/Pubblicazioni/Quaderni_giuridici.q.g5.pdf>. Acesso em: 07/02/2014.

BANNWART JÚNIOR, Clodomiro José; SOUZA, Sharon Cristine Ferreira de. *O Desenvolvimento Ético-Normativo das Empresas no Âmbito das Sociedades Pós-Convencionais*. Disponível em: <<http://www.conpedi.org.br/manaus/arquivos/anais/fortaleza/3364.pdf>>. Acesso em 22/01/2014.

BEBCHUK L., KRAAKMAN R., TRIANTIS G., Stock pyramids, cross-ownerships and the dual class equity: The creation and agency costs of separating control from cash flow rights. In: MORCK r. K. (ed.) *Concentrated Corporate Ownership*, Harvard Law School Olin Discussion Paper n.º 249 (1999). Disponível em:<<http://www.law.harvard.edu/faculty/bebchuk/pdfs/2000.Bebchuk-Kraakman-Triantis-Stock.Pyramids.pdf>>. Acesso em: 22/01/2014.

BENSOUSSAN, Fábio Guimarães. *As goldenshares – breves considerações*. *Revista da Faculdade de Direito Milton Campos*. Belo Horizonte, v. 13, p. 135-148, 2006. Disponível em: <www.mcampos.br/REVISTAMILTONCAMPOS/>. Acesso em: 20/06/2012.

_____. *A participação do estado na atividade empresarial através das goldenshares*. Nova Lima, 2006. Dissertação apresentada ao curso de Pós-Graduação Stricto sensu em Direito da Faculdade de Direito Milton Campos.

BRITO, Cristiano Gomes de. *Sociedade Limitada& Cessão de Quotas*. Curitiba: Juruá, 2007.

CASTELLÕES, Leonardo de Gouvêa. *Grupos de Sociedades*. Curitiba: Juruá, 2008.

CUNHA, Ary Ferreira da. *A livre circulação de capitais e o interesse público – obituário de um Cavalo de Tróia*. Comentário ao Ac. do Proc. C-171/08 do TJUE. Disponível em:<<http://www.hottopos.com/collat11/69-82Ary.pdf>>. Acesso em: 01/06/2012.

FLORIANI, Oldoni Pedro. *Empresa familiar ou ... inferno familiar?* 2. ed. Curitiba: Juruá, 2008.

GAYDARSKA, Nadia; RAMMELOO, Stephan. The legality of the “golden share” under EC law. Maastricht Faculty of Law Working Paper 2009-9. Disponível em: <www.ssrn.com/abstract=1426077>. Acesso em: 14/06/2012.

GRUNDMANN, Stefan; MÖSLEIN, Florian. Golden Shares – State Control. In: *Privatised Companies: Comparative Law, European Law and Policy Aspects*. Apr. 2003. Disponível em:<www.ssrn.com/abstract=410580>. Acesso em: 30/05/2012.

HOOG, Wilson Alberto Zappa. *Sociedade limitada*. Aspectos Administrativos, jurídicos e contábeis pós-Código Civil de 2002. 3. ed. Curitiba: Juruá. 2011.

KUZNETSOV, Ivan. *The legality of golden shares iunder EC law.Hanse law review*, n. 1, fasc. 1, pp. 22-29, Apr. 2005. Disponível em <www.hanselawreview.org/pdf/Vol1No1Art3.pdf>. Acesso em 25/05/2012.

LOBO, Jorge. *Sociedades Limitadas*. Rio de Janeiro: Forense, 2004. v. 1.

MAIA, Pedro. Tipos de sociedades comerciais, p. 7-30. *In: Estudos de Direito das Sociedades*. 7 ed. Coimbra: Almedina, 2005.

MARIANI, Édio João. A trajetória de implantação do Neoliberalismo. *Revista Urutágua, Maringá*, n. 13, 2007. Disponível em:<www.urutagua.uem.br/013/13mariani.htm>. Acesso em: 04/06/2012.

MATIAS, João Luis Nogueira; ROCHA, Afonso de Paula Pinheiro. *A função social do contrato, a quebra eficiente e o terceiro ofensor*. Disponível em:<http://www.conpedi.org.br/manaus/arquivos/anais/salvador/afonso_de_paula_pinheiro_rocha-1.pdf>. Acesso em>: 06/01/2014.

PAULINO, Daniela Bernucci. *Dissolução Parcial de Sociedades Anônimas e o Princípio do Capital Lock-In*. Disponível em:<http://www.conpedi.org.br/anais/36/01_1402.pdf>. Acesso em>: 17/01/2014.

PINTO, José Marcelino de Rezende. *A teoria da ação comunicativa de Jurgen Habermas: conceitos básicos e possibilidade de aplicação à administração escolar*. Disponível em:<http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S010363X1995000100007>. Acesso em: 12/12/2013.

RICCARDI, Alice. *Il principio “oneshare – one vote”*: profilidi ética, economia e diritto. Seminariointerdisciplinare sul tema Etica, economia e diritto. Disponível em:<<http://www.giuri.unige.it/corsistudio/documents/Riccardi.pdf>>. Acesso em: 02/02/2014.

SPATTINI, Gian Claudio. La goldenshareall´italiana finalmente presa sul serio dalla corte digiustizia? La nuova (e foerseperplessa) condannadellagrundnormdelleprivatizzazionisostanziali. *Rivista Italiana diDirittoPubblicoComunitario*, Anno XIX, Fasc. 6 – 2009. Disponível em:<<http://www.scienzepolitiche.unipr.it/dump.php?id=1151&tipo=materiale>>. Acesso em: 06/02/2014.

TARREGA, Maria Cristina Vidotte Blanco; FREDERICO, Sérgio Augusto. *Interpretação da Norma Processual em Benefício do Idoso Sócio de Pessoa Jurídica*. Disponível em:<http://www.conpedi.org.br/manaus/arquivos/anais/bh/maria_cristina_vidotte_blanco_tarrega.pdf>. Acesso em: 30/01/2014.

WIECZYNSKI, Marineide. *Considerações teóricas sobre o surgimento do welfarestate e suas implicações nas políticas sociais*: uma versão preliminar. Disponível em:<www.portalsocial.ufsc.br/publicacao/consideracoes.pdf>. Acesso em: 05/06/2012.