

UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO
FACULDADE DE DIREITO

ALEXANDRE SOARES ANDRADE

O propósito específico nas sociedades empresariais

Orientador:

Prof. Associado Haroldo Malheiros Duclerc Verçosa

São Paulo

2024

ALEXANDRE SOARES ANDRADE

O propósito específico nas sociedades empresariais

Versão Original

Dissertação apresentada à Faculdade de
Direito da Universidade de São Paulo,
como exigência parcial para obtenção do
título de Mestre em Direito

Área de Concentração: Direito Comercial
Orientador: Prof. Associado Haroldo
Malheiros Duclerc Verçosa

São Paulo

2024

Autorizo a reprodução e divulgação total ou parcial deste trabalho, por qualquer meio convencional ou eletrônico, para fins de estudo e pesquisa, desde que citada a fonte.

Catálogo da Publicação
Serviço de Biblioteca e Documentação
Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo

Andrade, Alexandre Soares

O Propósito Específico nas Sociedades Empresariais / Alexandre Soares Andrade. -
Versão original. -- São Paulo, 2024.
235 p.

Dissertação (Mestrado em Direito) - Faculdade de Direito, Universidade de São
Paulo, 2024.

Orientador: Haroldo Malheiros Duclerc Verçosa.

1. Sociedade de Propósito Específico (SPEs). 2. Propósito Específico. 3. Direito
Societário. I. Verçosa, Haroldo Malheiros Duclerc, orient. II. Título.

Nome: ANDRADE, Alexandre Soares

Título: O propósito específico nas sociedades empresariais

Dissertação apresentada à Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo para obtenção do título de Mestre em Direito.

Aprovado em:

Banca Examinadora

Prof. Dr. _____

Instituição: _____

Julgamento: _____

Prof. Dr. _____

Instituição: _____

Julgamento: _____

Prof. Dr. _____

Instituição: _____

Julgamento: _____

à minha querida esposa Nathalia,
pela paciência e pelo suporte incondicional
durante a execução deste trabalho

RESUMO

ANDRADE, A. S. **O propósito específico nas sociedades empresariais**. 2024. Dissertação (Mestrado em Direito) – Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2024.

As sociedades de propósito específico (SPEs) não configuram um tipo societário próprio, mas sim mera categoria eficaz autônoma. A investigação histórica do instituto evidencia raízes desde os tempos romanos, tendo reverberado, ainda, nos arranjos típicos do período medieval e nas codificações oitocentistas, revelando sua essência como uma necessidade comercial da vida prática de “separar patrimônios em função de um propósito específico”, com projeções internas e externas que foram moldadas ao longo do tempo para viabilizar a consecução de empreendimentos de alto risco e promover o desenvolvimento econômico. No Brasil, está presente desde o Código Comercial de 1850, tendo sido adotada por diversas legislações esparsas ao longo dos últimos séculos para as mais diversas funções, servindo como mola propulsora ao desenvolvimento econômico. Como categoria eficaz autônoma que é, goza de flexibilidade para ser aplicada a qualquer tipo societário, modulando os efeitos típicos que lhes são assegurados aos seus ordenamentos societário, patrimonial e da atividade em função do propósito específico almejado. Não por outro motivo, seguindo o que nos parece ser a melhor técnica, o legislador tratou sua previsão normativa expressa no dispositivo de que trata do objeto social, restringindo-o em função de um propósito específico. Aos aplicadores do direito, diante do desenvolvimento histórico do instituto de seus efeitos, cabe saber distingui-los e aplicá-los, de modo a assegurar a efetividade da categoria em nosso ordenamento jurídico e o desempenho de sua função socioeconômica moldada ao longo de tantos anos.

Palavras-Chave: Sociedade de Propósito Específico (SPE); propósito específico; categoria eficaz autônoma; modulação de efeitos; ordenamento societário; ordenamento patrimonial; ordenamento da atividade.

ABSTRACT

ANDRADE, A. S. **The special purpose in corporate companies.** 2024. Dissertation (Master of Laws) - Faculty of Law, University of São Paulo, São Paulo, 2024.

Special Purpose Entities (SPEs) do not constitute a distinct type of legal entity, but rather a mere autonomous efficacy category. Historical investigation of this institution reveals roots dating back to Roman times, echoing through typical arrangements of the medieval period and 19th-century codifications. It exposes its essence as a commercial necessity in practical life, involving the "separation of assets for a specific purpose," with internal and external projections that have evolved over time to facilitate the execution of high-risk ventures and promote economic development. In Brazil, it has been present since the Commercial Code of 1850, adopted by various scattered legislations over the past centuries for various purposes, serving as a driving force for economic development. As an autonomous efficacy category, it enjoys flexibility to be applied to any type of legal entity, modulating the typical effects guaranteed to their corporate, asset, and activity structures according to the specific intended purpose. Not surprisingly, following what seems to be the best approach, the legislator addressed its express normative provision in the section dealing with the corporate purpose, restricting it in view of a specific purpose. For legal practitioners, given the historical development of the institution and its effects, it is crucial to distinguish and apply them to ensure the effectiveness of the autonomous efficacy category in our legal system and the performance of its socio-economic function developed over so many years.

Keywords: Special Purpose Entity (SPE); specific purpose; autonomous efficacy category; modulation of effects; corporate structure; asset structure; activity structure.

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

ADHGB – Allgemeines Deutsches Handelsgesetzbuch

art. – artigo

arts. – artigos

BGB – Bürgerliches Gesetzbuch

BNDES – Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social

CC – Código Civil

CCoB – Código Comercial Brasileiro

CDCA – Certificado de Direitos Creditórios do Agronegócio

CJF – Conselho da Justiça Federal

CLT – Consolidação das Leis do Trabalho

CMN – Conselho Monetário Nacional

CNJ – Conselho Nacional de Justiça

CPC – Comitê de Pronunciamentos Contábeis

CPR – Cédulas de Produto Rural

CPRs-F – Cédulas de Produto Rural Financeiras

CRA – Certificado de Recebíveis do Agronegócio

CVM – Comissão de Valores Mobiliários

DREI – Departamento de Registro Empresarial e Integração

DNRC – Departamento Nacional de Registro de Comércio

DRNR – Departamento de Recursos Naturais Renováveis

EPP – Empresa de Pequeno Porte

FASB – Financial Accounting Standards Board

IASB – International Accounting Standards Body

IBAMA – Instituto Brasileiro de Meio Ambiente e dos Recursos Naturais Renováveis

IBDF – Instituto Brasileiro de Desenvolvimento Federal

ICTs – Instituições Científicas e Tecnológicas

ICVM – Instrução Normativa da Comissão de Valores Mobiliários

INCRA – Instituto Nacional de Colonização e Reforma Agrária

INM – Instituto Nacional do Mate

INP – Instituto Nacional do Pinho

IPO – Initial Public Offering

LCA – Letra de Crédito do Agronegócio

LCP – Lei Complementar

LREF – Lei de Recuperação Judicial, Extrajudicial e Falência

LSA – Lei das Sociedades Anônimas

LRS – Letras de Riscos de Seguros

ME – Microempresa

MP – Medida Provisória

OCDE – Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico

PPP – Parceria público-privada

RFB – Receita Federal do Brasil

SNCR – Sistema Nacional de Crédito Rural

SPAC – Sociedade com propósito de aquisição de companhia

SPE – Sociedades de propósito específico

SSPE – Sociedade seguradora de propósito específico

STF – Supremo Tribunal Federal

STJ – Superior Tribunal de Justiça

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	17
2 ORIGEM E DESENVOLVIMENTO DO PROPÓSITO ESPECÍFICO.....	23
2.1 O propósito específico no contexto histórico das sociedades.....	23
2.1.1 O surgimento das sociedades e a <i>Societas romana</i>	23
2.1.2 Desenvolvimento e tipologia das <i>Societas romanas</i>	25
2.1.3 As <i>societates</i> de propósito específico em Roma.....	26
2.1.4 As sociedades comerciais medievais.....	38
2.1.5 O propósito específico nas codificações oitocentistas.....	49
2.1.6 As <i>joint ventures</i> ou <i>joint adventures</i> no sistema da <i>Common Law</i>	56
3 DESENVOLVIMENTO DO PROPÓSITO ESPECÍFICO NAS SOCIEDADES EMPRESARIAIS NO ORDENAMENTO JURÍDICO BRASILEIRO	59
3.1 Código Comercial de 1850: sociedade em conta de participação e sociedade de capital e indústria	59
3.2 Aplicação da regra das sociedades particulares de propósito específico no Código Civil de 1916	62
3.3 “Consórcios-sociedades” para exportação de madeira conforme Portaria de nº 107 emitida em 28 de dezembro de 1967 pelo Instituto Brasileiro de Desenvolvimento Florestal (IBDF).....	64
3.4 Companhias de propósito específico e a noção de empreendimentos e projetos nas Leis nºs 4.728, de 14 de julho de 1965, 6.385, de 7 de dezembro de 1976 e 6.404, de 15 de dezembro de 1976.....	66
3.5 As companhias securitizadoras de créditos imobiliários na Lei nº 9.514, de 20 de novembro de 1997.....	68
3.6 A constituição de “empresa” antes da celebração dos contratos de concessões de serviços públicos nos termos da Lei nº 8.987, de 13 de novembro de 1995.....	70
3.7 O propósito específico nas sociedades na Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002	72
3.8 As companhias securitizadoras de créditos do agronegócio na Lei nº 11.076, de 30 de dezembro de 2004.....	73
3.9 Consolidações contábeis de entidades de propósito específico nos termos da Instrução nº 408, de 18 de agosto de 2004 da CVM	75

3.10 Participação da União no incentivo à inovação, pesquisa científica e à tecnologia nos termos da Lei nº 10.973, de 2 de dezembro de 2004 e do Decreto nº 5.563, de 11 de outubro de 2005 ...	80
3.11 As parcerias-público-privadas da Lei nº 11.079, de 30 de dezembro de 2004	83
3.12 As sociedades de propósito específico no contexto da Lei nº 11.101, de 9 de fevereiro de 2005	87
3.13 As sociedades de propósito específico no regime das concessões de florestas públicas conforme Lei nº 11.284, de 2 de março de 2006.	93
3.14 Associativismo de ME e EPPs para compra e venda de bens no mercado nacional e internacional nos termos da Lei Complementar nº 128, de 19 de dezembro de 2008	95
3.15 Emissão de debêntures de infraestrutura por sociedades de propósito específicos nos termos da Lei nº 12.431, de 24 de junho de 2011, Decreto nº 8.874, de 11 de outubro de 2016	97
3.16 Parcerias por meio de sociedades de propósito específico no estatuto jurídico da empresa pública estabelecido pela Lei nº 13.303, de 30 de junho de 2016.....	98
3.17 Sindicato de investimento participativo na ICVM nº 588, de 13 de julho de 2017 (<i>crowdfunding</i>)	100
3.18 Sociedade com propósito de aquisição de companhia (SPAC) na Resolução CVM 160 de 13 de julho de 2022.....	102
3.19 As Sociedades Seguradoras de Propósito Específico (SSPEs) na Lei nº 14.430, de 3 de agosto de 2022.....	105
4 PROPOSITO ESPECÍFICO E ORDENAMENTO SOCIETÁRIO.....	107
4.1 Constituição das sociedades empresariais.....	107
4.1.1 Objeto social, finalidade social	107
4.1.2 Prazo e transitoriedade	115
4.1.3 Registro dos atos constitutivos.....	116
4.2 Qualidade de sócio (<i>status socii</i>)	118
4.2.1 A obrigação de realização do capital social.....	120
4.2.2 Direitos essenciais dos sócios (<i>Sonderrecht</i>) e direito de retirada.....	122
4.2.3 Direito de voto e interesse social	127
4.3 Dissolução, liquidação e extinção das sociedades empresariais.....	135
5 PROPÓSITO ESPECÍFICO E ORDENAMENTO PATRIMONIAL	141
5.1 Patrimônio no ordenamento jurídico brasileiro.....	141

5.1.1 Patrimônios gerais.....	144
5.1.2 Patrimônios especiais ou de afetação <i>lato sensu</i>	144
5.2 Especialização de patrimônio nas sociedades empresariais.....	150
5.2.1 A especialização no patrimônio social	150
5.2.2 Patrimônio social autônomo e responsabilidade patrimonial.....	152
5.2.3 Patrimônio social separado (ou de afetação <i>stricto sensu</i>) e responsabilidade patrimonial	156
6 CONSEQUÊNCIAS DO PROPOSITO ESPECÍFICO E ORDENAMENTO DA ATIVIDADE	159
6.1 A administração nas sociedades empresariais.....	159
6.2 Aspectos internos da administração nas sociedades empresariais	160
6.2.1 Órgãos da administração interna	163
6.3 Aspectos externos da administração nas sociedades empresariais	177
6.3.1 Teoria da apresentação.....	178
6.3.2 Limites de atuação externa	180
6.4 Responsabilidade dos administradores	184
6.4.1 Deveres dos administradores.....	186
6.4.2 Regularidade dos atos de gestão, culpa e dolo.....	193
6.4.3 A exclusão de responsabilidade dos administradores e a regra da decisão negocial (<i>business judgment rule</i>)	195
6.4.4 Responsabilidade dos administradores por abuso de personalidade jurídica	197
CONSIDERAÇÕES FINAIS: PROPÓSITO ESPECÍFICO E DELIMITAÇÃO DE UMA CATEGORIA EFICACIAL AUTÔNOMA.....	201
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	207

1 INTRODUÇÃO

A figura do “propósito específico” no âmbito do Direito Societário não é nova e remonta a um ferramental bastante específico adotado ao longo do desenvolvimento da *societas* romana. É fruto das necessidades comerciais da vida prática, ou seja, busca viabilizar a separação interna do lucro auferido em determinado projeto daquele obtido por seus participantes em outros contextos.

Sua análise histórica evidencia, ainda, fortes influências do período medieval e das codificações oitocentistas, tendo-lhe dado maturidade e delimitado suas projeções internas e externas para servir como verdadeira mola propulsora do desenvolvimento econômico.

Em nosso ordenamento jurídico, foi tratada inicialmente a partir do Código Comercial de 1850 tendo, no entanto, figurado em diversas outras legislações esparsas ao longo dos últimos séculos. Hoje, encontra seu dispositivo legal fundamental no parágrafo único do art. 981 do Código Civil, segundo o qual “a atividade [da sociedade] pode restringir-se à realização de um ou mais negócios determinados.”

Tratando-se de uma figura tipicamente social, as “sociedades de propósito específico” não constituem um tipo societário próprio e nem assim poderiam, considerando o atual regime taxativo dos tipos societários estabelecido pelo Código Civil. Isto, contudo, não impede que sejam utilizadas, atualmente e com base nos tipos societários existentes em nosso ordenamento jurídico, para viabilizar as mais diversas estruturas econômicas que demandam a segregação de atividades, patrimônios e riscos em torno de um propósito específico. Possuem, em regra, governança própria e mantêm certo grau, maior ou menor, de interdependência patrimonial e administrativa com seus sócios, sociedades coligadas, controladas e controladoras.

As múltiplas utilizações do “propósito específico” em nosso ordenamento jurídico revelam, como demonstra Edson Isfer ao recorrer a Waldemar Ferreira¹, Pontes de Miranda² e Rachel Sztajn³, ao menos quatro critérios específicos – funcionalidade, temporalidade, espacialidade e subjetividade. Para o autor, a distinção entre o objeto social de propósito específico e o objeto social convencional só é possível a partir de uma análise concreta, caso a caso, de modo que tais critérios servem apenas de referencial exemplificativo. Assim, objetos sociais de propósito específico podem (i) destinar-se à função específica, (ii) em situações

¹ FERREIRA, Waldemar Martins. **Compêndio de sociedades mercantis**. São Paulo: Freitas Bastos, 1940. p. 287-289.

² MIRANDA, Francisco Cavalcanti Pontes de. **Tratado de direito privado**. Rio de Janeiro: Borsoi, 1954. tomo I, parág. 104, p. 455.

³ SZTAJN, Raquel. **Contrato de sociedade e formas societárias**. São Paulo: Saraiva, 1989. p.71.

transitórias ou únicas, (iii) em determinada localidade, e (iv) e vinculadas à identificação de determinadas partes. Ainda, defende o autor, em analogia ao princípio do direito das fundações privadas (o *Gründungsmacht*⁴), que todo objeto social de propósito específico seria “imutável”⁵.

A despeito de se tratar de figura antiga em nosso ordenamento jurídico, foi pouco estudada pela literatura jurídica – recebendo, sempre, um tratamento incidental, quando não extremamente superficial.

A sofisticação das operações econômicas desenvolvidas com tais estruturas demanda do direito um estudo do fenômeno econômico, marcado pelo espírito de indução e de observação, a fim de compreendê-lo, evitar utilizações abusivas ou regulamentações excessivas que possam desincentivar o desenvolvimento econômico, premiar condutas oportunistas, criar externalidades negativas e os indesejáveis efeitos de segunda ordem.

Como evidenciam Haroldo Malheiros Duclerc Verçosa e Rachel Sztajn, o instituto (tipicamente social) é largamente utilizado no Brasil e se tornou uma infundável fonte de demandas entre os sócios – o que, por si só, já demonstra a notável necessidade de aprofundamento de seus estudos pelo direito⁶.

O objetivo inicial dessa dissertação, portanto, foi o de identificar a origem e o desenvolvimento histórico das sociedades de propósito específico, bem como seu tratamento legislativo no Brasil desde sua primeira aparição no Código Comercial de 1850, com a finalidade de buscar os seus elementos essenciais e a necessidade da vida prática à qual sempre buscou satisfazer.

Uma vez verificado o desenvolvimento histórico e normativo de uma categoria eficaz autônoma em relação à qual possa ser reconduzida a figura da “sociedade de propósito específico”, buscou-se identificar os limites da referida categoria a partir da análise pormenorizada de seus efeitos nos ordenamentos societário, patrimonial, da atividade e das garantias das sociedades empresariais, com intuito de sistematizar o tratamento jurídico ao fenômeno econômico subjacente a tais sociedades.

⁴ Trata-se do princípio da proteção da vontade do instituir. Conforme DINIZ, Gustavo Saad. **Direito das Fundações Privadas: Teoria Geral e Exercício de Atividades Econômicas**. São Paulo: Lemos & Cruz, 2007. p. 121-123.

⁵ ISFER, Edson. **Sociedade de Propósito Específico como Instrumento de Recuperação de Empresas**. 2006. Tese (Doutorado em Direito). Faculdade de Direito, Universidade Federal do Paraná, Curitiba, 2006. p. 241-248.

⁶ Nas palavras dos autores: "Uma última palavra cabe às sociedades de propósito específico (SPEs), largamente utilizadas no Brasil, e que se tornaram infundável fonte de demandas entre os sócios". VERÇOSA, Haroldo Duclerc Malheiros; SZTAJN, Rachel. A Regulação do Direito Comercial no Brasil. **Revista de Direito Empresarial**, v. 20/2016, p. 13-33, Nov/2016. p.8.

A busca por uma metodologia ideal para capturar e estudar a complexidade do fenômeno das sociedades empresariais ocupou o centro das discussões do direito comercial por muitas décadas, tendo como um de seus expoentes, na década de 40, o clássico estudo de Alberto Asquini⁷ por meio do qual traçou os quatro perfis “da empresa” (subjetivo, funcional ou dinâmico, patrimonial ou objetivo e corporativo).

A doutrina alemã, por sua vez e influenciada por Herbert Wiedemann, na década de 80, capturou o fenômeno a partir da proposta metodológica de análise por meio de 3 (três) ordenamentos distintos, cada qual com sua própria disciplina: (i) ordenamento societário (*Recht der Verbandsordnung*), responsável pela organização das regras internas da sociedade em relação aos seus sócios, a partir de determinado tipo societário e respectivo *status socii*, desde a sua constituição e até a sua dissolução e liquidação, (ii) ordenamento do patrimônio especial (*Recht der Sondervermögensordnung*), que diz respeito ao patrimônio especial próprio da organização societária com o qual o objeto social deve ser desempenhado e a finalidade social alcançada, bem como ao regramento da transferência patrimonial da sociedade aos sócios (distribuição de resultados do exercício da atividade), e (iii) ordenamento da atividade (*Recht der Unternehmensordnung*), que compreende a empresa como atividade, tanto em seus aspectos internos, quanto em seus aspectos externos⁸.

Contribuiu para o cenário metodológico alemão, ainda, Karsten Schmidt, sob influência dos aspectos “externos” indicados por Wiedemann em seu ordenamento da atividade, no início do século XX, a partir da proposta de um quarto campo metodológico para análise das sociedades empresariais. Trata-se do “ordenamento das garantias” (*Recht der Werteordnung*), cujo objetivo seria agrupar e disciplinar as regras de garantia aplicáveis aos diversos grupos de interesse afetados pelas relações de poder de uma organização econômica, tais como sócios minoritários, investidores, credores e trabalhadores⁹.

A doutrina brasileira acolheu tanto a influência da metodologia italiana, a partir dos ensinamentos de Alberto Asquini e, sobretudo, mediante a adoção da “teoria da empresa” italiana para reger as sociedades empresariais no Código Civil, quanto, notadamente nas últimas décadas e após a publicação do Código Civil, a separação metodológica alemã difundida por Herbert Wiedemann e Karsten Schmidt. Neste contexto, Haroldo Malheiros

⁷ ASQUINI, Alberto. Perfis da empresa. Tradução: Fábio Konder Comparato. **Revista de Direito Mercantil**, São Paulo, Malheiros, Ano XXXV, n. 104, p. 109-126, Outubro-Dezembro, 1996. p. 109

⁸ FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. Excerto do "Direito Societário I - Fundamentos" de Herbert Wiedemann. In: FRANÇA, _____. (Coord). **Direito Societário Contemporâneo I**. São Paulo: Quartier Latin, 2009. p.11-24, p. 12-22.

⁹ SCHMIDT, Karsten. **Gesellschaftsrecht**. 4 ed. Munique: Heymanns, 2002. p. 491-492.

Duclerc Verçosa, sem deixar de considerar os clássicos perfis de Alberto Asquini, propõe divisão metodológica para analisar as sociedades empresariais segundo os ordenamentos de Herbert Widemann¹⁰ - a mesma tendência é igualmente observada em inúmeros outros, dentre os quais Erasmo Valladão Azevedo e Novaes França¹¹ e Gustavo Saad Diniz¹².

O aprofundamento metodológico proposto por Karsten Schmidt, a partir de traços típicos de uma visão “externa” das sociedades empresariais, encontra correspondência no deslocamento do eixo do direito comercial da “empresa”, contextualizada em seu aspecto interno de organização de fatores de produção, para o “mercado”, contextualizada na interação e interdependência desenvolvida com outros agentes de mercado, a partir de transações. Este deslocamento já era observado por Rachel Sztajn ao defender, ainda em 2006, que a “teoria da empresa” não poderia deixar de considerar o “mercado”¹³.

Parece-nos de melhor técnica, portanto, que a análise das implicações da categoria eficaz da restrição do propósito específico nas sociedades empresariais seja dividida, metodologicamente, em relação ao conjunto de regras disciplinadas em cada um dos quatro ordenamentos (i.e. societário, patrimonial, da atividade e das garantias) das sociedades empresariais, sobretudo em razão do forte papel desempenhado pelo objeto social em cada um deles.

Adicionalmente, buscou-se identificar os efeitos do propósito específico nos ordenamentos das sociedades empresárias por meio do raciocínio indutivo das práticas reiteradamente exercidas no mercado em relação às sociedades de propósito específico e, em especial, da análise da experiência e do histórico das necessidades desenvolvidas por diversos setores da indústria que se utilizaram de tal fenômeno para se viabilizar. Como nos ensina Cesare Vivante, o desenvolvimento do Direito Comercial se dá por meio do estudo empírico dos fenômenos técnicos, marcado pelo espírito de indução e de observação.

A partir de tal análise específica, pretendeu-se chegar, pelo método indutivo, a uma conclusão abstrata da delimitação de uma categoria eficaz autônoma do propósito específico nas sociedades empresariais.

¹⁰ VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. **Curso de Direito Comercial**. vol II. 3ª ed. São Paulo: Malheiros, 2013. p. 33-34.

¹¹ FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. Excerto do "Direito Societário I - Fundamentos" de Herbert Wiedemann. In: FRANÇA, _____. (Coord). **Direito Societário Contemporâneo I**. São Paulo, Quartier Latin, 2009. p.11-24, p. 13.

¹² DINIZ, Gustavo Saad. **Curso de Direito Comercial**. São Paulo. Atlas. 2019. p. 92-93.

¹³ SZTAJN, Rachel. Notas sobre o conceito de empresário e empresa no código civil brasileiro. **Pensar**, Fortaleza, v.11, p. 192-202, fev. 2006. p. 200 e 202.

As principais questões que se pretendeu examinar a partir desta dissertação foram as seguintes: (i) o fenômeno econômico social das sociedades de propósito específico importa ao ordenamento jurídico brasileiro e, em especial, ao ordenamento jurídico de Direito Societário? Ou compõe mero substrato fático que lhe é indiferente? Em caso positivo, qual seria o suporte fático para a incidência normativa de tal realidade? Há características comuns às sociedades de propósito específico que permitem diferenciá-las de outros modelos econômicos praticados reiteradamente no mercado? (ii) Qual seria a norma utilizada para conferir tratamento jurídico a tal fenômeno a partir de sua incidência sob o suporte fático indicado? Qual é a natureza jurídica do propósito específico nas sociedades empresariais? Há a caracterização de um tipo societário específico? (iii) Os efeitos jurídicos do propósito específico nas sociedades empresariais existem para além da perspectiva funcional da “empresa” ou do ordenamento na atividade empresarial? Isto é, o propósito específico é mais do que mera restrição do objeto social e/ou da atividade empresarial? Há efeitos jurídicos específicos no ordenamento societário das sociedades empresariais? Há efeitos jurídicos específicos no ordenamento patrimonial? Há efeitos jurídicos específicos no ordenamento das atividades? Há efeitos jurídicos específicos no ordenamento das garantias? (iv) É possível classificar o propósito específico nas sociedades empresariais como uma categoria eficaz autônoma no ordenamento jurídico brasileiro de Direito Societário?

Para tanto, além da Introdução e da Conclusão, dividiu-se a presente dissertação em outros 5 (cinco) capítulos.

No capítulo 2, pretendeu-se realizar uma análise histórica do tratamento que o “propósito específico” recebeu. Trabalhamos sobretudo a partir da influência do direito romano, o qual, acredita-se, tenha sido o berço do instituto, bem como a partir da influência do direito medieval e das codificações oitocentistas, a fim de identificar as suas principais características e identificar a existência de uma categoria eficaz.

No capítulo 3, em continuidade à análise histórica desenvolvida no capítulo anterior, pretendeu-se analisar o tratamento histórico da figura no ordenamento jurídico brasileiro a partir do Código Comercial de 1850, envolvendo toda a legislação esparsa que tratou do tema desde então, a fim de também identificar as suas principais características e identificar a existência de uma categoria eficaz.

Nos capítulos 4, 5 e 6, objetivou-se realizar uma análise pormenorizada dos efeitos do “propósito específico” em cada um dos ordenamentos das sociedades empresariais – ordenamento societário, patrimonial, das atividades e das garantias.

O capítulo 4 é dedicado à análise do ordenamento societário e das respectivas implicações que lhe são impostas pelo propósito específico. A partir da teoria do contrato plurilateral de Tulio Ascarelli, o “propósito específico” ganha papel central no ordenamento societário, impactando não apenas a constituição das sociedades empresariais, mas também a própria definição de interesse social, e, conseqüentemente, a delimitação do *status socii*, os deveres, obrigações e direitos dos sócios, tais como o direito de retirada da sociedade, a obrigação de contribuição para o capital social, direito de voto e a aplicação das hipóteses de proibição de voto, conflito de interesses e voto abusivo, além de efeitos aos mecanismos de dissolução, liquidação e extinção das sociedades empresariais.

O Capítulo 5 é dedicado à análise das implicações do propósito específico no ordenamento patrimonial das sociedades empresariais. Objetiva-se identificar o papel do propósito específico na formação do patrimônio social e na definição das regras relativas à sua especialização em razão do objeto social e da finalidade social, incluindo o seu tratamento como um patrimônio separado ou, conforme o caso, patrimônio autônomo, com ou sem limitação de responsabilidade. Ainda, pretende-se analisar tais implicações no que diz respeito às regras referentes à imputação de responsabilidade, em caráter absoluto ou relativo, considerando-se, conforme o caso, hipóteses de desconsideração de personalidade jurídica e desconsideração inversa de personalidade jurídica, bem como no que diz respeito ao regramento da sua transferência, seja aos sócios, mediante distribuição de resultados do exercício da atividade ou do saldo remanescente em processo de liquidação da sociedade, seja a terceiros, mediante transferência do estabelecimento comercial, no todo ou em parte.

O Capítulo 6 é dedicado às implicações do propósito específico ao ordenamento da atividade das sociedades empresariais, incluindo no que diz respeito aos seus aspectos internos, relacionados aos órgãos da administração, às deliberações sociais, aos padrões internos de conduta e conflito de interesse, assim como aos seus aspectos externos, relacionados à “apresentação” da sociedade, aos limites de atuação e aos padrões externos de conduta. Em todos os casos, no que diz respeito ao regime de responsabilidade de administradores, à regularidade dos atos de gestão e ao princípio do julgamento das regras do negócio, e, ainda, aos grupos empresariais.

O Capítulo 7, por fim, apresenta a conclusão desta dissertação e pretendeu delimitar a categoria eficaz autônoma do propósito específico nas sociedades empresariais, representativa da realidade socioeconômica subjacente das sociedades de propósito específico.

2 ORIGEM E DESENVOLVIMENTO DO PROPÓSITO ESPECÍFICO

2.1 O propósito específico no contexto histórico das sociedades

O estudo da origem e evolução histórica das sociedades foi objeto de inúmeros trabalhos dos mais competentes, dentre os quais Levin Goldschmidt, Max Weber e Waldemar Ferreira¹⁴. Obviamente, não se objetiva aqui desenvolver todo o conteúdo já abordado por tais autores, mas apenas identificar na doutrina as possíveis origens históricas do fenômeno do propósito específico no contexto das sociedades – o que, acredita-se, contribuirá para a compreensão e o estudo da categoria eficaz tal qual se apresenta hoje.

2.1.1 O surgimento das sociedades e a *Societas romana*

A gênese econômica e jurídica da sociedade é atribuída por Waldemar Ferreira ao coletivismo primitivo e ao espírito associativo. Tais características forçaram os homens a se organizarem em sociedade para dominarem as forças da natureza e aproveitá-las em benefício próprio e da coletividade. A princípio, em torno da terra como um capital comum explorado em regime de partilhas dos resultados obtidos com o trabalho coletivo. A posteriori, como forma de associar aqueles que detinham riquezas em excesso com aqueles que fossem capazes de movimentá-las com os mais diversos objetivos e com o intuito de repartir os lucros obtidos¹⁵.

A *societas romana* é tratada pela doutrina majoritária como a principal referência no marco histórico do desenvolvimento do fenômeno associativo e, conseqüentemente, das sociedades¹⁶. É possível identificar, no entanto, referências isoladas na doutrina a outras civilizações antigas, tais como a babilônica e a grega, como precursoras do fenômeno associativo e das sociedades¹⁷.

¹⁵ FERREIRA, Waldemar. **Tratado de sociedades mercantis**. v. 1. São Paulo: Livraria Freitas Bastos S/A, 1952. p. 39.

¹⁶ Nesse sentido, Waldemar Ferreira afirma que “[p]ovos navegadores e comerciantes, como os fenícios e os gregos, tiveram associação de estilo variado, embora se não deparem, nos seus documentos históricos e legislativos, vestígios de que lhe houvessem dado a estrutura jurídica, que os romanos lhes atribuíram”. FERREIRA, Waldemar. *op. cit.* p. 41 e 42.

¹⁷ Royer e Fills entendiam que os artigos 100 a 107 do Código de Hamurabi teriam previsto um regime das sociedades particulares, apesar de Waldemar Ferreira ter demonstrado se tratarem de regras entre negociantes e comissários. COOPER ROYER & SES FILS EDDY, Jacques et JEAN COOPER ROYER, **Traité des Sociétés**, ed. Recueil Sirey, vol. I (Paris, 1938), p. 12, n. 4, apud, FERREIRA, Waldemar. *op. cit.* p. 42. Para PONTES DE MIRANDA, por sua vez, “no direito babilônico havia as sociedades [...] e] na Grécia, as sociedades pululavam, com os fins mais diversos [...] Não eram de longa duração, por serem ocasionais e ligadas às operações que se tinham

Não há consenso quanto ao momento preciso em que a *societas* se originou e o problema permanece sem uma resposta satisfatória¹⁸.

Há duas principais correntes.

A primeira delas é denominada corrente monogenética e defende que a *societas* teria origem nas *societates omnium bonorum*. Essas, por sua vez, poderiam ser compreendidas a partir do *consortium ercto non cito*, uma figura típica da civilização agrária romana mencionada por Gaio no fragmento Gai. 3, 154a., que nada mais era do que o conjunto indivisível dos bens materiais deixados aos seus herdeiros por um *pater familias* após o seu falecimento. A Lei das XII Tábuas teria admitido a divisão do *consortium* entre os herdeiros por meio de uma ação própria (*actio familiae erciscundae*). Como consequência de tal divisão e a existência de patrimônios individualmente considerados, observou-se o surgimento de associações consensuais e em caráter universal de diversos patrimônios individualmente considerados para gestão total do patrimônio comum (as *societates omnium bonorum*)¹⁹.

A segunda delas é denominada poligenética e defende que a *societas* não teria surgido de maneira linear e como consequência direta do *consortium*, mas sim como resultado da conciliação do *consortium* com diversas outras estruturas associativas nos últimos séculos da República romana, denominando-se todas elas como *societas consensu contracta*.²⁰

Independentemente da corrente adotada para a sua origem, há certo consenso na doutrina de que a *societas* consistia em um contrato consensual por meio do qual as pessoas poderiam se unir e dar início a uma atividade econômica ou a uma simples gestão conjunta de patrimônios, permitindo, assim, a maximização e a partilha dos resultados e proveitos retirados do mercado ou do convívio comum²¹.

A existência de uma *societas* era indicada pela possibilidade de se usar a *actio pro socio* – um instrumento pretoriano para tutelar situações associativas previamente desprovidas de proteção jurisdicional²². A análise de sua aplicabilidade revelou um tríplice pressuposto da existência das *societates* – o consenso dos sócios, sua contribuição patrimonial e pessoal e a

em vista”. MIRANDA, Francisco Cavalcanti Pontes de. **Tratado de direito privado**. 4. ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 1983. tomo XLIV, p.59-62.

¹⁸ Nesse contexto, inclusive, concluíram Alessandro Hirata e Gabriel José Bernardi Costa em trabalho produzido a partir da análise pormenorizada das extensas fontes romanas e da bibliografia complementar romanista. HIRATA, Alessandro; COSTA, Gabriel José Bernardi. O contrato de sociedade no direito romano. **Revista de Direito Civil Contemporâneo**, v. 27. Ano 8, p. 45-73. p.46.

¹⁹ HIRATA, Alessandro; COSTA, Gabriel José Bernardi. *op. cit.* p.46-48. Ainda, FERREIRA, Waldemar. *op. cit.* p. 45-47.

²⁰ HIRATA, Alessandro; COSTA, Gabriel José Bernardi. *op. cit.* p. 49-51.

²¹ HIRATA, Alessandro; COSTA, Gabriel José Bernardi. *op. cit.* p. 46.

²² HIRATA, Alessandro; COSTA, Gabriel José Bernardi. *op. cit.* p. 53.

partilha de resultados, ativos e passivos²³. Ainda, revelou que a *societas* era uma sociedade de forte caráter pessoal (*intuitu personae*) e que, portanto, demandava a permanência contínua do consenso dos seus sócios (*consensus perseverans*) para subsistir como tal²⁴.

2.1.2 Desenvolvimento e tipologia das *Societas* romanas

Ainda que o direito comercial e as sociedades comerciais só tenham se desenvolvido no tráfico mercantil das cidades italianas da Idade Média, a transformação da civilização romana tipicamente agrária em uma civilização capitalista e imperialista resultou no desenvolvimento dos tipos específicos de *societates* para atender às diferentes necessidades econômicas.

Ao lado das *societates omnium bonorum*, caracterizadas pela comunhão de bens individuais presentes e futuros para gestão e fruição comum, surgiram as *societates quaestus*.

As *societates quaestus* eram conhecidas como sociedades genéricas de lucros e perdas e que, apesar de também serem de caráter universal, não compreendiam os bens adquiridos em caráter gratuito (i.e. doação, legado ou herança) que permaneceriam fora do escopo social e limitados apenas à esfera do sócio que os recebesse²⁵.

As necessidades econômicas romanas revelaram que seria dispensável a associação universal de todo o patrimônio individual (adquirido de forma onerosa ou gratuita, conforme o caso) de cada sócio para a concretização de um único ato ou negócio e, assim, surgiram, também, as *societates* particulares, cujo escopo, muito mais restrito, permitia aportar apenas parte do patrimônio individual para a exploração de uma atividade econômica particular em caráter contínuo (*societates unius negotiationis*) ou, ainda, a realização de um ou mais negócios determinados (*societates unius rei e unius negotii*).

As *societates* particulares foram tidas pelos estudiosos do direito romano como o produto vivo do mundo econômico romano²⁶. Para Waldemar Ferreira, foram elas as pioneiras na história a serem reconhecidas como sociedades mercantis, devido a seu caráter internacional, já que residiam no *ius gentium* e, portanto, podiam ser constituídas tanto por cidadãos quanto por estrangeiros²⁷.

²³ FERREIRA, Waldemar. *op. cit.* p. 50-51.

²⁴ HIRATA, Alessandro; COSTA, Gabriel José Bernardi. *op. cit.* p. 52.

²⁵ FERREIRA, Waldemar. *op. cit.* p. 54-56. HIRATA, Alessandro; COSTA, Gabriel José Bernardi. *op. cit.* p. 56-58.

²⁶ ARNÒ, Carlo. **Il contratto di società**: Corso di diritto romano- Lezioni raccolte dagli studenti F. Palieri e G. Berto. Torino: Giappichelli, 1938. p. 93.

²⁷ FERREIRA, Waldemar. *op. cit.* p. 57.

As *societates unius negotiationis*, cujo escopo era a exploração de uma atividade econômica particular em caráter contínuo, eram constituídas para a prática das mais variadas atividades exigidas pela civilização romana e compreenderam desde sociedades de comércio de escravos (*venaliciariae*) e sociedades bancárias (*societates argentariae*), até sociedades de coleta e cobrança de impostos (*societates publicanorum* ou, ainda, *societates vectigalianas*).²⁸

As fontes romanas indicam ainda que, ao lado das *societates unius negotiationis*, surgiram, também, *societates* com escopos ainda mais restritos – que se ocupavam de uma única operação econômica, da execução de um ato preciso, delimitado e de restrita duração no tempo, ou, ainda, de uma coisa comum determinada (respectivamente *societates unius negotii* e *societates unius rei*)²⁹.

2.1.3 As *societates* de propósito específico em Roma

As *societates* particulares para a realização de um ou mais negócios determinados (*societates unius negotii* e *societates unius rei*), ao menos pelo que se tem reproduzido nas fontes históricas até este momento, parece-nos ter sido uma das primeiras (se não a primeira) forma de “sociedade” de propósito específico, em especial, por apresentar uma finalidade em torno de um negócio ou ato determinado e por seu caráter transitório³⁰.

Eram essas numerosas e é possível encontrar nas fontes romanas inúmeros exemplos, que refletiam o cotidiano da vida econômica romana.

2.1.3.1 *Societates unius negotii*

As *societates unius negotii* eram contratos consensuais nos quais os sócios aportavam apenas parte de seu patrimônio individual como coisa comum, com o propósito específico de

²⁸ PATRICIO, Javier. El contrato de sociedad em derecho romano. In: id, **De la Justicia y del Drecho**: Escritos misceláneos romanísticos. Madrid: El faro, 2002. p. 477-504. p. 486.

²⁹ Para Ulpiano, as sociedades poderiam ser formadas com todos os bens, apenas para determinadas atividades específicas como a cobrança de impostos, ou até mesmo para um único negócio. Neste sentido, Ulp. 31 *ad ed.* D.2,14,5 in WATSON, Alan. **The Digest of Justinian**. Volume 2. University of Pennsylvania Press. 1998. p. 40: “Partnerships are formed in all goods, or in some business, or for the collection of a tax, or even in one thing. 1. Moreover, a partnership may be formed with validity even between people of unequal wealth, since the poorer man makes up in services what he lacks in material resources by comparison with the other. Partnership cannot properly be contracted for the purpose of making a gift”.

³⁰³⁰ Nesse contexto, é importante esclarecer passagem de Waldemar Ferreira na qual equipara as *societatis unius negotii* e *societates unius rei* às sociedades em conta de participação. É que, como se verá adiante nesta dissertação, à época inexistia o artigo 986, parágrafo único do Código Civil de 2002, ao mesmo tempo que o artigo 325 do Código Comercial previa que as sociedades em conta de participação poderiam ter por objeto “uma ou mais operações de comércio determinadas”.

realizar determinado negócio, operação econômica ou, ainda, de um ato preciso; em todos os casos, com escopo delimitado e em caráter transitório de restrita duração no tempo, com a partilha de lucros e perdas.

As fontes romanas, em especial nas passagens de Ulpiano que foram incorporadas ao Digesto de Justiniano, citam alguns exemplos.

É possível identificar, por exemplo, em Ulp. 31 *ad ed.* D.2,14,52,11, menção genérica a *societates* constituídas com o propósito de realizar uma determinada aquisição³¹.

Em Ulp. 31 *ad ed.* D.2,14,44, há menção a uma *societas* que teria sido constituída mediante a contribuição de determinadas pérolas, anteriormente pertencentes a apenas um dos sócios, para que estas fossem vendidas com as habilidades do outro sócio, e, após a conclusão da venda, o resultado fossem partilhados entre os sócios de acordo com a forma estipulada entre eles³².

Em Ulp. 31 *ad ed.* D.2,14,58, por sua vez, cita-se uma carta de Conerlius Felix na qual se teria discutido um caso em que os sócios teriam contribuído quatro cavalos, sendo três deles anteriormente pertencentes a um dos sócios e um deles a outro sócio, para a constituição de uma *societas* com a finalidade de vende-los em conjunto e partilhar os resultados obtidos com tal venda³³.

Em Ulp. 31 *ad ed.* D.2,14,52,7, identifica-se a constituição de *societas* entre Flavius Victor e Bellicus Asianus para a exploração de negócios determinados nos quais Flavius Victor teria realizado contribuições em dinheiro para a aquisição de terrenos específicos para a construção de monumentos com as habilidades de Bellicus Asianus para que, então, os sócios

³¹ Ulp. 31 *ad ed.* D.2,14,52,11 In WATSON, Alan. *op. cit.* p. 46: “[...] 11. If a partnership has been formed for the purpose of making a purchase and through the fraud or negligence of one of the partners no purchase is made, it is agreed that there is an action on partnership. Naturally, if the condition is added, “if the sale is made within a specified time,” and the time goes by without negligence on the part of the partner, there will be no right of action on partnership”.

³² Ulp. 31 *ad ed.* D.2,14,44 In WATSON, Alan. *op. cit.* p. 44-45: “If I give you pearls to sell on the terms that if you sell them for ten, you give me the ten, and if for more than ten you keep the excess, in my judgment, if this was done with the intention of forming a partnership, an action on partnership is available, but if not, an action *praescriptis verbis*”.

³³ Ulp. 31 *ad ed.* D.2,14,58 In WATSON, Alan. *op. cit.* p. 47-48: “[...] Celsus, in the seventh book of his Digest, has this discussion in relation to a letter from Cornelius Felix: You had three horses and I one, and we formed a partnership on the terms that you would take my horse, sell the horses as a team of four, and give me a quarter of the proceeds. Then my horse dies before the sale. Celsus says that in his opinion the partnership no longer exists, and I am owed no part of the price received from the sale of your horses; for the partnership was made not to form but to sell a team of four. If, however, it was specified that a team of four should be formed, that it should be owned in common, and that your share in it would be three quarters and mine one quarter, then we would certainly still be partners”.

pudessem vender os empreendimentos e partilhar os resultados da venda de acordo com um critério previamente estabelecido entre os sócios³⁴.

As fontes romanas evidenciam que as *societates unius negotii* poderiam ser constituídas, mediante comunhão de esforços e patrimônios, para um negócio determinado consistente na aquisição ou na venda de determinado bem ou, ainda, mais complexos, envolvendo a prévia aquisição de terrenos, desenvolvimento de um empreendimento específico e venda do conjunto; em todos os casos, partilhando-se os resultados entre os sócios.

2.1.3.2 *Societates unius rei*

As *societates unius rei*, por sua vez, assemelhavam-se às *societates unius negotii* no caráter consensual e no afastamento do caráter universal. Acredita-se, contudo, que as *societates unius rei* distinguiam-se pela existência de uma única coisa comum, cuja destinação específica ou mesmo gestão lhe servia de propósito específico³⁵.

Em Ulp. 31 *ad ed.* D.2,14,52,12, por exemplo, reconhece-se a caracterização de uma *societas* formada por sócios que compartilham um canal de irrigação e discutem a partilha de despesas para consertá-lo³⁶.

Ainda, em Ulp. 31 *ad ed.* D.2,14,52,13, entende-se como uma *societas* a contribuição, por dois sócios, de faixas de terrenos de seus imóveis particulares para a construção de uma parede detida em comum com a finalidade de suportar os pesos das edificações detidas individualmente por cada um deles³⁷.

³⁴ Ulp. 31 *ad ed.* D.2,14,52,7 In WATSON, Alan. *op. cit.* p. 46: “[...] 7. Again, in the third book of his Replies, he cites a reply he gave in a case in which he was consulted. Flavius Victor and Bellicus Asianus had agreed that monuments should be erected with the exertions and skill of Asianus on land purchased with Victor's money. They would then be sold. Victor would recover his money with the addition of an agreed sum, and Asianus would get the rest in recognition of the hard work he had put into the partnership. Papinian's ruling was that there is a right of action on partnership here”.

³⁵ Como aponta Filippo Cancelli, trata-se de difícil distinção nas fontes romanas uma vez que há correntes que defendem que o termo “rei” também poderia ser interpretado como “pequeno negócio” e não havia consequência prática clara em distinguir *societates unius rei* e *societates unius negotii* uma vez que, em ambas, previa-se a extinção da sociedade, seja na extinção da res ou no cumprimento ou impossibilidade de conclusão do único negócio proposto pelas partes. CANCELLI, Filippo. *Società (Diritto Romano)*. **Novissimo Digesto Italiano**, v. 17, p. 495-516, 1970. p. 507

³⁶ Ulp. 31 *ad ed.* D.2,14,52,12. Em WATSON, Alan. *op. cit.* p. 46: “[...] 12. Similarly, Cassius says that if expense has been incurred in keeping up a watercourse owned in common, then there is an action on partnership for recovering the outlay”.

³⁷ Ulp. 31 *ad ed.* D.2,14,52,13. Em WATSON, Alan. *op. cit.* p. 46-47: “[...] 13. Again, Mela writes that if neighbors have made a space of half a foot for their joint use, with a view to putting up a wicker wall between their houses to carry the weights of both of them, and then, with the wall erected, one of them will not allow anything to be built into it, an action on partnership is available”.

Na mesma passagem (Ulp. 31 ad ed. D.2,14,52,13), cita-se, ainda, *societas* para a aquisição de um único terreno por dois sócios com a finalidade de impedir que fosse tapada a luz nos imóveis particulares de cada um deles³⁸.

Diferentemente das *societates unius negotii* em que a diferenciação entre a *societas* e a coisa comum era clara em razão da existência de um determinado negócio que lhe servia de escopo, nas *societates unius rei* é possível identificar certa dificuldade enfrentada pelas fontes romanas para distinguir tais *societates* da mera comunhão de uma determinada coisa.

Em Ulp. 31 ad ed. D.2,14,31, por exemplo, discute-se qual seria a diferença entre uma *societas unius rei* e a mera comunhão. Para Ulpiano, a diferença residiria no elemento consensual, uma vez que, enquanto a situação de copropriedade da coisa comum teria sido mero evento do acaso na comunhão, na *societas*, este teria sido fruto da intenção dos sócios³⁹. Ainda, é possível identificar, em Ulp. 31 ad ed. D.2,14,32, que tal elemento consensual característico das *societates* (e, conseqüentemente das *societates unius rei*) decorreria de um processo de deliberação próprio inexistente na mera comunhão⁴⁰.

É possível identificar em Paul. 32 ad ed. D.2,14,65,13, situação na qual, diante da ausência do elemento consensual e, portanto, da *societas*, Paulo recomendou que fosse negada a utilização da *actio pro socio* para reembolso de despesas com coisa comum⁴¹.

Ainda que se tenha pouca informação sobre tal época, considerando as fontes romanas, é possível concluir que a principal distinção entre as *societates unius rei* e a mera comunhão residiria na existência do elemento consensual, já que a personalidade jurídica e seus efeitos patrimoniais eram desconhecidos em Roma.

³⁸ Ulp. 31 ad ed. D.2,14,52,13. Em WATSON, Alan. *op. cit.* p. 46-47: “In the same way, again according to Mela, where they buy a piece of ground for the common use to prevent obstruction of their light and it is made over to one of them and he does not make available to the other what was agreed on, there is an action on partnership”.

³⁹ Ulp. 31 ad ed. D.2,14,31. Em WATSON, Alan. *op. cit.* p. 43: “For there to be an action on partnership there must be a partnership: it is not enough that there are goods held in common, unless a partnership exists. Goods can be treated as held in common also outside a partnership, as, for example, when we come to share ownership without having any inclination to form a partnership. This occurs when goods are bequeathed as a legacy to two people or if goods are purchased by two people acting together or if an inheritance or gift comes to us jointly or if we independently purchase from two people their respective shares in a partnership without ourselves having any intention to form a partnership”.

⁴⁰ Ulp. 31 ad ed. D.2,14,31. Em WATSON, Alan. *op. cit.* p. 44: “Where a partnership has been formed after deliberation, an action on partnership is available; where, on the other hand, people have become associated without deliberation in the course of things and out of the business itself, then this is to be seen as a case of management in common”.

⁴¹ Paul. 32 ad ed. D.2,14,65,13. Em WATSON, Alan. *op. cit.* p. 50: “[...] 13. If a partner pays something into the common fund after the partnership has broken up, he cannot get it back through an action on partnership, because it is not the case that what he did was done for the partnership, or for the common benefit of the partners. Account can be taken of the matter in the context of an action for dividing common property; for although the partnership has been wound up, the division of the property is still to come”.

É importante lembrar, no entanto, que como inexistia personalidade jurídica tal qual como hoje concebida para os romanos, o regramento específico do patrimônio-comum coexistia com o da *societas*.

Essa questão é clara a partir de várias passagens nas fontes romanas.

Em Paul. 6 ad ed. D.2,14,38,1, por exemplo, existindo *societas* com um patrimônio-comum, admitiu-se o cabimento tanto da *actio pro socio* quanto da *actio communi dividundo* para cobrança de despesas incorridas em benfeitorias realizadas na coisa comum bem como dos frutos por ela produzidos⁴².

Em Ulp. 28 ad ed. D.2,14,43, explica-se que a existência de uma ação de divisão de coisa comum em curso não impede o sócio de propor uma *actio pro socio*, desde que não haja duplicidade nos ganhos obtidos por meio das ações⁴³. O mesmo pode ser observado em Ulp. 30 ad ed. D.2,14,45 ao se concluir que uma ação não exclui a outra⁴⁴.

2.1.3.3 Características essenciais às *societates* romanas de propósito específico

As *societates* romanas, por suas características próprias, dentre as quais o elemento consensual, foram grandes influenciadoras das sociedades comerciais medievais e das atuais sociedades, ainda que, como reconhece a doutrina, a *societas* não apresentasse todas as características de tais entidades⁴⁵.

É indispensável a esta dissertação, portanto, identificar e compreender as principais características que eram comuns às *societates* que se valiam de um propósito específico (*societates unius negotii e societates unius rei*).

Ainda que se possa identificar outras características próprias de todas as *societates* (v.g. elemento consensual) nas fontes romanas, as *societates* romanas de propósito específico

⁴² Paul. 6 ad ed. D.2,14,38,1. Em WATSON, Alan. *op. cit.* p. 44: “If we are partners and the property held in connection with the partnership is held in common, any investment I make with respect to that property, and any profit you take from it, can be recovered by me through an action on partnership or an action for dividing common property; and one action excludes the other. So Proculus says”.

⁴³ Ulp. 28 ad ed. D.2,14,43. Em WATSON, Alan. *op. cit.* p. 44: “If an action for the division of common property has been brought, this does not rule out an action on partnership, since the latter action takes account of contractual debts and does not allow assignment of property by judgment. But if an action on partnership is subsequently brought, the amount the plaintiff stands to gain by that action is reduced by the amount he gained by the earlier action”.

⁴⁴ Ulp. 30 ad ed. D.2,14,45. Em WATSON, Alan. *op. cit.* p. 45: “A partner may be sued for theft in respect of common property, if he took something away by fraud or deceit, or if he handles common property with intent to conceal it. But he is also liable to an action on partnership, and the one action does not exclude the other. The same rule applies in all actions of good faith”.

⁴⁵ Neste contexto, por exemplo, SZTAJN, Rachel. **Contrato de Sociedade e Formas Societárias**. São Paulo: Saraiva, 1989. p. 35.

apresentavam basicamente três características essenciais, sendo elas (i) a vinculação patrimonial para a consecução de um propósito específico e partilha dos resultados obtidos, (ii) a transitoriedade, funcional ou temporal, e (iii) a eficácia pós-contratual e a tendência à desvinculação subjetiva.

2.1.3.3.1 Vinculação patrimonial para a consecução de um propósito específico e partilha dos resultados obtidos

A primeira característica essencial das *societates* romanas que se valiam de um propósito específico (*societates unius negotii* e *societates unius rei*) consistia na possibilidade de se combinar apenas partes determinadas de patrimônios diversos e vinculá-los à consecução de um propósito específico, tais como negócios ou atos determinados, com a finalidade de partilha dos resultados obtidos e sujeitando-os, em conjunto com seus titulares, ao regramento específico das *societates*.

Tratou-se de grande avanço aos romanos, decorrente das necessidades da vida econômica e fruto de dois grandes movimentos.

O primeiro deles foi a necessidade de se estabelecer um regime de *societas* no qual apenas parte do patrimônio de seus sócios era tratado como coisa-comum e que culminou no surgimento das chamadas *societates* particulares, em oposição às *societates* de todos os bens (*societas omnium bonorum* ou, excluindo-se os bens obtidos de forma gratuita, *societas quaestus*), conforme já outrora tratado nesta dissertação.

O segundo deles decorreu da necessidade, entre as *societates* particulares, de se admitir regimes ainda mais restritos, em que o patrimônio tratado como coisa-comum era essencialmente aquele necessário para a prática de um determinado ato ou negócio, como nas *societates unius negotii*, podendo, inclusive, reduzir-se a uma única coisa, como nas *societates unius rei*.

As fontes romanas evidenciam duas importantes questões relacionadas a tal vinculação patrimonial em razão do propósito específico.

A primeira delas é a de que tal vinculação se dá a partir do elemento consensual.

Em Ulp. 31 *ad ed.* D.2,14,52, por exemplo, conclui-se que se a aquisição de um determinado terreno foi realizada com a intenção de praticar um negócio conjunto sob o escopo

de uma *societas*, então este deve ser considerado como uma coisa-comum entre os sócios e compartilhado⁴⁶.

A segunda delas é a de que a vinculação patrimonial em razão do propósito específico tem consequências patrimoniais claras entre os sócios.

Os lucros e perdas a serem partilhados entre os sócios eram exclusivamente aqueles decorrentes do negócio determinado ou da coisa comum, isto é, do patrimônio separado vinculado ao propósito específico.

Assim, caso algum dos sócios auferisse outros lucros ou perdas decorrentes de outros negócios, atividades ou de outros patrimônios que não aquele sujeito à sociedade de propósito específico, não estaria obrigado a partilhá-los com os outros sócios – como estaria, por exemplo, em uma sociedade de lucros genérica (*societas quaestus*).

Em Pap. 9 *ad ed.* D.2,14,81, por exemplo, afirma-se que o sócio não se obriga por dívidas contraídas por outro sócio, a menos que o dinheiro haja revertido para o patrimônio comum dos sócios⁴⁷.

Em Paul. 6 *ad ed.* D.2,14,27, defendeu-se que o patrimônio comum dos sócios deveria ser utilizado para o pagamento das dívidas contraídas durante a vigência da *societas*⁴⁸.

Em Ulp. 31 *ad ed.* D.2,14,52,15, restringe-se a partilha de custos e despesas incorridas por um sócio que parte em viagem para aquisição de mercadorias àquelas que tenham sido incorridas no desempenho de tal tarefa⁴⁹.

⁴⁶ Ulp. 31 *ad ed.* D.2,14,52 em WATSON, Alan. *op. cit.* p. 45: “A farm adjoining two others came up for sale. The owner of one of the two adjoining properties asked the other to buy the farm, but to make over to him that part which was adjacent to his own farm. Soon afterward he bought the farm himself without informing his neighbor. Does the neighbor have an action against him? Julian says a question of fact is involved. For if the intention was merely that the neighbor buy the farm of Lucius Titius and share it with me, he has no action against me if I buy the farm. If, on the other hand, the intention was to proceed as if we had a joint interest, then I will be liable, under the partnership action, to force me to hand over to you the shares remaining after that part which was the subject of my mandate has been deducted”.

⁴⁷ Pap. 9 *ad ed.* D.2,14,81. Em WATSON, Alan. *op. cit.* p. 54: “By the law of partnership, a partner is not liable to incur debt through a co-partner unless the money was paid into the common fund”.

⁴⁸ Paul. 6 *ad ed.* D.2,14,27. Em WATSON, Alan. *op. cit.* p. 42: “Any debt contracted during the existence of a partnership is to be met out of the common property, even if the payment is to be made after the partnership has been dissolved. Therefore, even if the debtor had promised subject to a particular term, and the term was fulfilled after the dissolution of the partnership, payment must be made out of the common funds. Thus, if in the meantime the partnership is liquidated, cautiones must be provided”.

⁴⁹ Ulp. 31 *ad ed.* D.2,14,52,15. Em WATSON, Alan. *op. cit.* p. 47: “[...] 15. Where a partner has set out on a journey on partnership business, for example, to purchase goods, he can charge to the partnership only those expenses incurred to that end. Therefore, he is entitled to charge it with traveling expenses in connection with his own accommodation and the stabling of his horse, and the hire of pack animals and carts to carry himself, his luggage, and his goods”.

Em Ulp. 31 *ad ed.* D.2,14,52,5, relata-se caso prático no qual o imperador Severo decidiu que um banqueiro não deveria compartilhar com seu sócio na atividade bancária o lucro que havia obtido com outros bens não integrantes do patrimônio-comum da *societas*⁵⁰.

O mesmo, contudo, não era verdadeiro para a extensão das dívidas sociais já que, inexistindo a figura da limitação de responsabilidade entre os romanos, estes poderiam responder com todo o seu patrimônio individual por dívidas sociais e poderiam, no máximo, valer-se do *beneficium competentiae*. Neste contexto, por exemplo, em Gaio *ad ed.* D.2,14,52,22, conclui-se que o sócio deve responder pelos atos praticados por si e pelos demais sócios em relação ao patrimônio comum, observado que eventual direito de regresso poderá ser exercido por meio de uma *actio pro socio*.⁵¹

2.1.3.3.2 Transitoriedade

A transitoriedade, funcional ou temporal, pode ser considerada como a segunda característica essencial da *societas* de propósito específico (*societatis unius negotii* e *societatis unius rei*). Era em razão de tal características que, uma vez ultimado o negócio, o ato, ou ainda, extinta a coisa-comum, findava-se o propósito específico e, com isso, a *societas* era dissolvida e liquidada.

As fontes romanas revelam que a transitoriedade poderia ter duas naturezas.

A primeira delas era a natureza consensual e decorria de um termo resolutivo ou de uma condição expressamente estabelecida entre os sócios.

Em Paul. 32 *ad ed.* D.2,14,1, admite-se que os sócios estabeleçam a transitoriedade de uma *societas*, mediante termo resolutivo ou determinada condição⁵².

Em Ulp. 31 *ad ed.* D.2,14,52,11, explica-se que se uma *societas* constituída para a aquisição de determinado bem tem a condição de que este deva ser adquirido em determinado

⁵⁰ Ulp. 31 *ad ed.* D.2,14,52,5. Em WATSON, Alan. *op. cit.* p. 46: “[...] 5. Two bankers were partners. One of them carried on a business on his own account and realized profit. The question was asked whether the profit should be shared. The Emperor Severus sent the following ruling to Flavius Felix: "Even if a partnership has been formed specifically for a banking business, it is established law that whatever each partner has gained from an enterprise unconnected with banking need not be made over to the common stock”.

⁵¹ Gaio *ad ed.* D.2,14,52,22. Em WATSON, Alan. *op. cit.* p. 42: “On the other hand, the admitting partner must be liable to his partner for the activities of the partners as if they were his own, because he has an action against them. Again, it is indisputable that nothing stands in the way of an action for partnership proceeding between the admitting partner and the man he has admitted, before one commences between the admitting partner and the other partners”.

⁵² Paul. 32 *ad ed.* D.2,14,52,1. Em WATSON, Alan. *op. cit.* p. 40: “A partnership can be formed either for all time, that is, as long as the contracting partners live or for a limited period of time or from a particular moment in time or under a condition”.

prazo e este tenha decorrido sem que a coisa tenha sido adquirida e sem que haja culpa de algum sócio, cessará a aplicação da *actio pro socio* em razão da inexistência de *societas*⁵³.

Em Ulp. 30 *ad ed.* D.2,14,14, afirma-se que não responderá por *actio pro socio* aquele que renunciar à *societas* em razão de não cumprimento de determinada condição sob a qual a *societas* tenha sido constituída⁵⁴.

A segunda delas era a natureza própria do negócio ou da coisa-comum e decorria de sua ulatimação ou extinção.

Em Upl. 31 *ad ed.* D.2,14,58, por exemplo, reconhece-se a extinção da *societas* pela impossibilidade superveniente de se ultimar o negócio de propósito específico em razão do perecimento da coisa-comum. No caso, uma *societas* fora constituída para a venda de quatro cavalos e um deles morreu – Ulpiano cita o entendimento de Celso de que a *societas* foi extinta pois o seu propósito específico (“a venda de quatro cavalos”) se tornou impossível⁵⁵.

Em Ulp. 31 *ad ed.* D.2,14,63, afirma-se que a *societas* dissolve-se em caso de perecimento das coisas que lhe servem de patrimônio comum ou, ainda, quando estas mudem de condição jurídica, pois ninguém poderia ser sócio em relação a um patrimônio comum se este inexistisse ou, por exemplo, tenha sido confiscado e incorporado ao patrimônio público⁵⁶. No mesmo sentido, trata-se em Paul. 32 *ad ed.*, D.2,14,65,12 de extinção de *societas* por confisco do patrimônio-comum⁵⁷.

⁵³ Ulp. 31 *ad ed.* D.2,14,52,11. Em WATSON, Alan. *op. cit.* p. 46: “[...] 11. If a partnership has been formed for the purpose of making a purchase and through the fraud or negligence of one of the partners no purchase is made, it is agreed that there is an action on partnership. Naturally, if the condition is added, “if the sale is made within a specified time,” and the time goes by without negligence on the part of the partner, there will be no right of action on partnership”.

⁵⁴ Ulp. 30 *ad ed.* D.2,14,14. Em WATSON, Alan. *op. cit.* p. 41: “[...] A partner will not be subject to an action on partnership if he renounced the partnership specifically because a particular term on the basis of which the partnership was formed was not fulfilled”.

⁵⁵ Ulp. 31 *ad ed.* D.2,14,58. Em WATSON, Alan. *op. cit.* p. 47: “We should consider whether an action on partnership is available in the case where a person's contribution to a partnership is lost. Celsus, in the seventh book of his Digest, has this discussion in relation to a letter from Cornelius Felix: You had three horses and I one, and we formed a partnership on the terms that you would take my horse, sell the horses as a team of four, and give me a quarter of the proceeds. Then my horse dies before the sale. Celsus says that in his opinion the partnership no longer exists, and I am owed no part of the price received from the sale of your horses; for the partnership was made not to form but to sell a team of four. If, however, it was specified that a team of four should be formed, that it should be owned in common, and that your share in it would be three quarters and mine one quarter, then we would certainly still be partners”.

⁵⁶ Ulp. 31 *ad ed.* D.2,14,63. Em WATSON, Alan. *op. cit.* p. 50: “[...] “10. A partnership is dissolved by changes in persons or things, by free choice, or through a legal action. So if either persons or things or the will or an action perish, then the partnership is considered dissolved. People perish through a change in civil status, maximum or medium, or by death. Things perish when nothing is left of them or they change their nature; you cannot be a partner in respect of something which no longer exists or which has been consecrated or confiscated. A partnership is dissolved by a free decision when it is renounced”.

⁵⁷ Paul. 32 *ad ed.*, D.2,14,65,12. Em WATSON, Alan. *op. cit.* p. 51: “We have already said that partnership is dissolved also by confiscation. This is held to apply to the confiscation of a man's entire property, if the man whose property is confiscated is a member of a partnership; if someone else succeeds to his position, he is treated as dead”.

2.1.3.3.3 Eficácia pós-contratual e tendência à desvinculação subjetiva

A terceira característica essencial das *societas* de propósito específico romana (*societates unius negotii* e *societates unius rei*) consiste na existência de uma eficácia pós-contratual própria que revela uma certa tendência, ainda que tímida, à desvinculação subjetiva da *societas* às pessoas de seus sócios. Dada a natureza tipicamente *intuitu personae* das *societas* romanas, é possível observar a partir da análise das fontes romanas que tal característica foi de difícil construção e aplicação, sendo objeto de diversas controversas entre os juristas romanos.

Tal fenômeno foi analisado por Labeão, importante jurista romano do primeiro século, conforme citado em Paul. 32 *ad ed.* D.2,14,65,2:

Se uma *societas* tiver sido constituída para a aquisição ou locação de determinada coisa, diz Labeão que é compartilhado por todos qualquer lucro ou prejuízo havido também depois da morte de algum dos sócios⁵⁸.

Como se sabe, a regra geral na *societas* era a de que sua extinção se dava a partir do falecimento ou perda do status civil de determinada pessoa (v.g. *capitis deminutio*), perecimento ou confisco da coisa-comum, pelo rompimento do elemento consensual em razão de manifestação de vontade de um dos sócios (v.g. renúncia), ou, ainda, por meio de uma *actio pro socio*⁵⁹.

O trecho de Paulo em que Labeão é citado, acima mencionado, no entanto, revela uma construção romana própria às *societates* de propósito específico, fruto de suas necessidades práticas.

Não eram raras as situações nas quais, apesar do falecimento conhecido⁶⁰ de determinado sócio (e conseqüentemente extinção da *societas*), o propósito específico para o qual a *societas*

⁵⁸ Paul. 32 *ad ed.* D.2,14,65,2. Em WATSON, Alan. *op. cit.* p. 50: [...] “Labeo also says that if a partnership is formed with a view to buying or hiring a particular thing, then any profit or loss occurring after the death of one of the partners is shared”.

⁵⁹ Neste sentido. Ulp. 31 *ad ed.* D. 2,14,63,10. Em WATSON, Alan. *op. cit.* p. 50: “A partnership is dissolved by changes in persons or things, by free choice, or through a legal action. So if either persons or things or the will or an action perish, then the partnership is considered dissolved. People perish through a change in civil status, maximum or medium, or by death. Things perish when nothing is left of them or they change their nature; you cannot be a partner in respect of something which no longer exists or which has been consecrated or confiscated. A partnership is dissolved by a free decision when it is renounced”.

⁶⁰ No regime das *societas* romanas, os efeitos da morte de um sócio dependiam do conhecimento do outro sócio. Neste sentido, por exemplo, em Paul. 32 *ad ed.* D.2,14,65,10: “In addition, a partnership is terminated where it is for some purpose and the matter comes to an end. If, on the other hand, one partner dies before anything has got underway and the venture on account of which they formed the partnership proceeds, then we apply the same distinction as in mandate, so that if the death of one partner is unknown to the others, the partnership holds, whereas, if it is known, it is dissolved”.

havia sido constituído ainda estava em curso ou, por exemplo, em vias de ser concluído, independentemente da necessidade de esforços adicionais do sócio que conhecidamente havia falecido⁶¹.

A situação era complexa e colocava aos jurisconsultos romanos a difícil tarefa de identificar um equilíbrio entre o carácter essencialmente *intuitu personae* das *societates* romanas e a vedação do enriquecimento ilícito de um dos sócios em detrimento dos esforços passados do sócio falecido, mas cujos resultados ainda estavam em vias de serem verificados em razão da necessidade de se ultimar o propósito específico, bem como dos direitos de seus respectivos herdeiros aos resultados de tais esforços passados.

A mesma discussão também se revelou nas fontes romanas em casos nos quais um dos sócios renunciava à *societas* após a sua constituição para um propósito específico, sem que este tivesse sido ainda ultimado, deixando outros sócios, muitas das vezes, em situações desfavoráveis em razão de, por exemplo, já terem realizado investimentos para a consecução do propósito específico que, sem a participação do outro sócio, restar-se-ia frustrado.

A solução adotada pelos jurisconsultos romanos, naturalmente, não foi a de reconhecer a subsistência da *societas* em tais situações, pois assim não seria possível em razão da forte influência do carácter *intuitu personae* nas *societates* romanas cuja ausência necessariamente deveria implicar na extinção da *societas*. As fontes romanas reconheceram, contudo, a existência de “efeitos pós-contratuais” decorrentes da concepção de que a ultimação do propósito específico, desde que possível, não poderia ser ignorada sob pena de enriquecimento ilícito de determinado sócio em detrimento do outro (e/ou de seus herdeiros, conforme o caso).

Neste contexto, por exemplo, em Paul. 32 *ad ed.* D.2,14,65,3, cita-se entendimento de Cássio no sentido de que, apesar da extinção da *societas*, a renúncia de determinado sócio não o desobriga em relação aos demais sócios⁶².

Em Paul. 32 *ad ed.* D.2,14,65,6, conclui-se que quem forma a *societas* por tempo determinado, renunciando antes desse tempo determinado libera de si o sócio, mas não se libera do sócio e, portanto, é obrigado a partilhar lucros se depois disso sobrevier algum ganho⁶³.

⁶¹ Como, por exemplo, em Paul. *ad ed.* 32 D.2,14,65,2. Em WATSON, Alan. *op. cit.* p. 50, cujo trecho já foi reproduzido em nota anterior.

⁶² Paul. 32 *ad ed.* D.2,14,65,3. Em WATSON, Alan. *op. cit.* p. 50: “But what if one partner renounces? Cassius writes that someone who renounces a partnership frees his co-partners in respect to his own actions, but does not free himself in respect of theirs. This is certainly the rule to comply with where the renunciation was made with fraudulent intent”.

⁶³ Paul. 32 *ad ed.* D.2,14,65,6. Em WATSON, Alan. *op. cit.* p. 51: “Similarly, someone who forms a partnership for a specified period of time and renounces it before it has run its course, frees his co-partner. Thus, if any profit is made after the renunciation, he gets no share of it, whereas, if a loss is incurred, he will be liable for part of it, as before, unless the renunciation was the product of some necessity”.

Em Paul. 32 *ad ed.* D.2,14,65,4, conclui-se que aquele que formou uma *societas* para adquirir determinada coisa e decide renunciar à *societas* para que possa comprá-la sozinho será obrigado a indenizar o sócio frustrado pelo montante que lhe cabia nos resultados da *societas*⁶⁴.

Em Paul. 32 *ad ed.* D.2,14,65,9, reconhece-se que tudo aquilo que, depois da morte do sócio, teve-se lucrado com o patrimônio-comum da *societas* extinta, bem como qualquer prejuízo decorrente de dolo ou culpa de atos do passado que ainda esteve pendente, deverá ser pago tanto pelo herdeiro quanto ao herdeiro⁶⁵.

Em Paul. 32 *ad ed.* D. 2,14,65,5, relata escrito postumamente publicado de Labeão no qual o jurista defendia que se um dos sócios tiver renunciado à *societas* em um momento em que interessava ao seu sócio não desfazer a *societas*, sujeita-se à *actio pro socio*. Na mesma passagem, cita-se caso prático de *societas* constituída para a aquisição de escravos, na qual um dos sócios renuncia em momento em que tal aquisição, em seu interesse, tenha deixado de ser proveitoso. Cita-se, ainda, Próculo para quem, em tais situações, era necessário observar o interesse da própria sociedade, muito mais do que o interesse privadamente de determinado sócio⁶⁶.

Os exemplos das fontes romanas revelam que as *societates* romanas com propósito específico eram entendidas pelos juriconsultos romanos com certa tendência de desvinculação subjetiva das pessoas dos sócios e consequente vinculação à consecução do propósito específico por meio do patrimônio comum, na medida em que se admitia certa “eficácia pós-contratual” para partilha de resultados (ou mesmo indenização em razão de sua legítima expectativa), mesmo após a extinção da *societas* em razão do falecimento conhecimento de determinado sócio ou renúncia unilateral. Não por outro motivo, ao se debruçar sobre o tema, Waldemar

⁶⁴ Paul. 32 *ad ed.* D.2,14,65,3. Em WATSON, Alan. *op. cit.* p. 50-51: “Similarly, if we form a partnership to purchase something and you wish to make the purchase on your own account and renounce the partnership for the purpose of making the purchase yourself, you will be liable to the extent of my interest in the matter. If, on the other hand, you renounce because you do not approve of the purchase, you will not be liable, even if I made the purchase, because there was no fraud involved; this is Julian's view”.

⁶⁵ Paul. 32 *ad ed.* D.2,14,65,9. Em WATSON, Alan. *op. cit.* p. 51: “9. A partnership breaks up on the death of one partner, even though it was formed by the agreement of all, and even if there are several partners still surviving, unless other terms were agreed upon when the partnership was formed. The heir of a partner does not succeed; but if any gain comes subsequently from the use of partnership funds, or if any fraud or negligence was involved in any business hanging over from the time previous to the death, then the heir can lodge a claim and must meet a claim, in the respective cases”.

⁶⁶ Paul. 32 *ad ed.* D.2,14,65,5. Em WATSON, Alan. *op. cit.* p. 50-51: “However, in Labeo's Posthumous Works we read that if one partner renounces the partnership at a time when it was important to his co-partner that the partnership be not dissolved, then he makes himself liable to an action on partnership. Suppose, for example, we form a partnership and buy slaves, and then you renounce at a time which is disadvantageous for selling slaves, you are liable to an action on partnership, because in this case you are altering my prospects for the worse. Proculus says that this is only true if it is not to the advantage of a partnership that it be broken up; for invariably it is the interest of the partnership, not the private advantage of one of the partners, which is safeguarded. The rule is as outlined, always provided that nothing was agreed upon with respect to the matter in question when the partnership was formed”.

Ferreira, conclui que a formação da *societas* em caráter *unius rei* dava-se como alternativa ao caráter *intuitu personae* predominante na *societas*.

2.1.4 As sociedades comerciais medievais

As sociedades comerciais, tal qual a própria sistematização do direito comercial como uma série de normas coordenadas a partir de princípios comuns⁶⁷, têm sua origem no tráfego mercantil e nos usos e costumes comerciais adotados pela classe burguesa na Idade Média, em oposição ao então predominante sistema feudal, distanciando-se, ainda, do então direito romano comum⁶⁸.

As primeiras⁶⁹ sociedades comerciais medievais provavelmente foram as sociedades em nome coletivo, então conhecidas por *compagnia*⁷⁰ ou, ainda, *societas fratrum*, cuja origem pode ser vinculada aos usos e costumes comerciais da indústria das cidades medievais, consistentes na prática de os filhos do comerciante falecido continuarem a exercer, em conjunto, o negócio do pai, como sócios iguais⁷¹. Tinham como principais características a recíproca confiança, a solidariedade, a responsabilidade ilimitada de todos os sócios e a inalienabilidade da

⁶⁷ Nesse sentido, por exemplo, Tulio Ascarelli nos ensina que “um sistema de direito comercial, ou seja, uma série de normas coordenadas a partir de princípios comuns, só começa a aparecer com a civilização comunal italiana, tão excepcionalmente rica de inspirações e impulsos de toda ordem [...] É na civilização das comunas que o direito comercial começa a afirmar-se, em contraposição à civilização feudal, mas também distinguindo-se do direito romano comum que, quase simultaneamente, se constitui e se impõe. O direito comercial aparece, por isso, como um fenômeno histórico, cuja origem é ligada à afirmação de uma civilização burguesa e urbana”. ASCARELLI, Tulio. *Corso di Diritto Commerciale – Introduzione e Teoria dell’Impresa*. 3. ed. Milão: Giuffrè. 1962. Traduzido por COMPARATO, Fábio Konder. *Origem do Direito Comercial. Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, São Paulo: Malheiros, n. 103, p. 87-100, 1996. p. 88).

⁶⁸ Nesse mesmo sentido: SZTAJN, Rachel. *op cit.* p. 23. “Sabendo-se que a origem das sociedades comerciais não está ligada à sociedade romana, seu aparecimento pode ser vinculado aos usos e costumes comerciais”.

⁶⁹ Importante ressaltar que há certa divergência em relação a isso, como, por exemplo, em Levin Goldschmidt, para quem antes da sociedade em nome coletivo os comerciantes teriam desenvolvido a sociedade em comandita simples. GOLDSCHIMIT, Levin. *Storia universale del diritto commerciale*. Tradução de: Pouchan Vittorio; Antonio Scioioja. Milão, Nápole, Palermo e Roma: UTET, 1913. Ainda, neste sentido, Waldemar Ferreira aponta a existência da “tese de que a sociedade em comandita simples foi a primeira das sociedades mercantis e suas raízes se encontram no *nauticum foenus*”. FERREIRA, Waldemar. *Op. cit.*, p. 160.

⁷⁰ Levin Goldschmidt explica que a denominação “*compagnia*” decorria da noção de “compartilhamento do pão”, em alusão ao forte caráter familiar que marcou o surgimento das sociedades em nome coletivo: “[...] la denominazione di <compagnia>, cioè comunanza di pane (comunanza di azienda domestica.)”. GOLDSCHIMIDT, Levin. *op. cit.* p. 214.

⁷¹ Para Levin Goldschmidt, a origem das sociedades em nome coletivo pode ser explicada por uma combinação peculiar de princípios germânicos sob influência do direito romano. Em GOLDSCHIMIDT, Levin. *Storia universale del diritto commerciale*. cit. p. 214 ou, ainda, em GOLDSCHIMIDT, Levin. *Universalgeschichte des Handelsrechts: Erste Lieferung*. Verlag von Ferdinand Enke: Stuttgart, 1891. p. 271. Ainda, para Rachel Sztajn, “[...] a prática de os filhos do comerciante falecido continuarem a exercer, em conjunto, o negócio do pai, como sócios iguais, deu origem à sociedade em nome coletivo, companhia ou *societas fratrum*, decorrente do uso que se estabeleceu de os herdeiros manterem a atividade exercida anteriormente pelo ascendente falecido”. SZTAJN, Rachel. *op cit.* p. 23.

participação societária, bem como a publicidade que lhe dava unidade externa própria, precursora da personalidade jurídica⁷².

Além da sociedade em nome coletivo, em tal período também teriam surgido as sociedades em comandita⁷³ e as sociedades em conta de participação⁷⁴, ambas influenciadas pelo contrato de *commenda* e características pela coexistência de duas categorias distintas de sócios, sendo uma delas com responsabilidade ilimitada e poderes de administração da sociedade, e, a outra, com responsabilidade limitada e proibição de gerência da sociedade⁷⁵.

A limitação de responsabilidade dos sócios que não participavam da gerência da sociedade foi uma necessidade natural para viabilizar o desenvolvimento do comércio, como aponta Waldemar Ferreira, já que o regime de responsabilidade ilimitada e solidária típico da sociedade em nome coletivo gerava insegurança e afastava aqueles que desejavam investir seus capitais em determinados empreendimentos, com receio do seu sucesso⁷⁶.

Esta dissertação não pretende aprofundar no desenvolvimento do direito comercial enquanto sistema especial da classe burguesa, fruto da autonomia que lhes fora concedida pela inexistência de um poder central, em razão das invasões bárbaricas e da queda do império romano, nem no desenvolvimento das sociedades comerciais em tal período, uma vez que este trabalho já foi realizado por muitos dos mais competentes⁷⁷.

É importante ao objeto desta dissertação, contudo, a análise das figuras que influenciaram o surgimento das sociedades em comandita e das sociedades em conta de participação, sobretudo no contexto do comércio marítimo da Idade Média – respectivamente, as figuras da

⁷² FERREIRA, Waldemar. *op. cit.* p. 101-108.

⁷³ As sociedades em comandita simples teriam surgido como resultado do contrato de comenda e, especialmente, do contrato de comenda bilateral. Ainda, era característico em razão da necessidade de registro e publicidade da sociedade, podendo os sócios investidores serem ou não identificados. GARRIGUES, Joaquim. **Tratado de derecho mercantil**. tomo I. v. I. Madrid: Revista de Derecho Mercantil, 1930. p. 578-580. GOLDSCHIMIDT, Levin. *Op. cit.* p. 211-212. VIVANTE, Cesare. **Trattato di diritto commerciale**. (Le società commerciali). V. II Milano: Casa Editrice Dottor Francesco Vallardi, 1923. p.125-126. Ainda, SZTAJN, Rachel. *op. cit.* 68-69.

⁷⁴ As sociedades em conta de participação teriam surgido como uma consequência direta do contrato de comenda não levado a registro, sendo mantida a característica de sociedade interna, sem manifestação exterior, oculta e desconhecida de terceiros. Ainda, há autores que entendem a sociedade em conta de participação ter derivado da comenda unilateral, enquanto a sociedade em comandita simples teria sido uma consequência direta da comenda bilateral. FERREIRA, Waldemar. *Op. cit.* p. 528 e p. 198-199 e 201. LOPES, Mauro Brandão. **Ensaio sobre a conta de participação no direito brasileiro**. São Paulo: RT, 1964. p. 20. SALGADO, Paulo Cavalcanti. **Das sociedades em conta de participação no direito comercial brasileiro**. Recife: Imprensa Industrial, 1913. p. 23. As sociedades em conta de participação, por sua vez, teriam surgido no período das decisões da Rota de Gênova, em decorrência da proibição da usura pela Igreja Católica e do clima medieval, que dificultava o exercício do comércio pelos nobres – ver barbuio p. 23

⁷⁵ Neste sentido, SZTAJN, Rachel. *op. cit.* p. 68-72.

⁷⁶ FERREIRA, Waldemar. *op. cit.* p. 111.

⁷⁷ Neste sentido, por exemplo, ASCARELLI, Tulio. **Corso di Diritto Commerciale**. cit. WALDERMAR FERREIRA, *op. cit.* p. 93-101.

comenda e das *societates maris*⁷⁸ – uma vez que estas nos parecem ter sido as maiores manifestações do propósito específico relatada pela doutrina em tal período.

2.1.4.1 A origem das sociedades em comandita simples e das sociedades em conta de participação: o contrato de comenda e a *societas maris*

As cidades marítimas medievais, como observava Ascarelli, tinham no mar uma via de comunicação para horizontes mais largos e um incentivo aos negócios especulativos por meio de trocas a longa distância, que engendravam ao mesmo tempo riscos, riquezas e experiências⁷⁹.

Max Weber dedicou-se à importante investigação histórica de tal fenômeno, tendo concluído que lugares onde enormes distâncias tinham que ser superadas e a comunicação entre os contratantes e o exercício do controle não eram possíveis teriam justificado o surgimento de formas contratuais típicas conhecidas por *comenda* e *societas maris*, cujo propósito econômico específico era o de viabilizar recursos para a realização de determinado empreendimento com certo grau de risco e, ao seu término, distribuir os resultados obtidos em caso de sucesso⁸⁰.

Esses tipos contratuais foram largamente utilizados nas cidades italianas durante a Idade Média e, conforme ensina José Xavier Carvalho de Mendonça, tinham como principal característica a entrega de certa quantia ou mercadoria por um contratante, investidor, para que o outro contratante o empreendesse em viagem marítima. Caso a empreitada fosse bem-sucedida, os lucros seriam repartidos entre os contratantes. Caso contrário, o contratante investidor teria suas perdas limitadas ao valor entregue⁸¹.

A existência de uma certa forma de “partilha de resultados” e a diferenciação entre as responsabilidades dos contratantes fez com que muitos autores defendessem por muito tempo que tais contratos fossem sociedades⁸².

Waldemar Ferreira, no entanto, explica que, ainda que economicamente pudesse haver alguma semelhança, juridicamente não havia, uma vez que a origem de tais contratos residia na figura do contrato de empréstimo a risco (*nauticum foenus*), praticada pelos romanos sob

⁷⁸ Interessante a observação de Gianni Mignone de que, ainda que se conclua, hoje, que tais figuras constituam contrato distinto do contrato de sociedade, na Idade Média, era corrente a noção de que a comenda e a *societas maris* tinham “natureza de sociedade”. Em MIGNONE, Gianni. **Un contratto per i mercanti del mediterrâneo. L’evoluzione del rapporto partecipativo**. Napoli: Jovene, 2005. p. 90-101.

⁷⁹ ASCARELLI, Tulio. **Corso di Diritto Commerciale**. Cit. p. 91.

⁸⁰ WEBER, Max. **The History of Commercial Partnerships in the Middle Ages**. Traduzido e introduzido por: Lutz Kaelber. Oxford: Rowman & Littlefield Publishers Inc., 2003. p. 78

⁸¹ MENDONÇA, José Xavier Carvalho de. **Tratado de Direito Comercial**. V. I, livro I. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 1963. p. 172.

⁸² Neste sentido, por exemplo COOPER ROYER & SES FILS EDDY, Jacques et JEAN COOPER ROYER, *op. cit.* p. 23, n. 6.

influência dos gregos e fenícios⁸³. A participação do contratante investidor nos lucros do empreendimento se dava a título de pagamento de juros e a assunção do risco da perda do valor investido, por sua vez, nem sempre foi a regra, tendo apenas surgido nos usos e costumes após diversas discussões sobre o endividamento excessivo daqueles que não eram bem-sucedidos nas empreitadas marítimas⁸⁴.

Max Weber também chegou à mesma conclusão após analisar as diferenças entre os tratamentos econômicos e jurídicos da *societas maris*, uma espécie típica que surgiu entre a *commenda* unilateral e a *commenda* bilateral.

2.1.4.1.1 O contrato de comenda

O contrato de comenda era aquele por meio do qual, de um lado, o *commendator* entregava recursos financeiros ou mercadorias para que, de outro lado, o *tractator* as negociasse em determinada empreitada. O *commendator* assumia responsabilidade limitada aos recursos entregues e o *tractor*, por sua vez, assumia responsabilidade ilimitada pela empreitada, respondendo pessoalmente com todos os seus bens.

Foi o modelo típico adotado para que comerciantes medievais acessassem mercados distantes, a partir de proprietários ou capitães de navios, que forneciam a força de trabalho necessária. Ao analisar a prática da *commenda* na região de Gênova, Max Weber explica que, inicialmente, a figura do *tractator* era marcada por uma certa falta de independência, na medida em que este era visto, economicamente, como um intermediário em função do *commendator* para acessar determinado mercado⁸⁵.

Tal prática, contudo, desenvolveu, como explicam Goldschmidt e Paul Rehme, ao menos dois tipos de contrato de comenda⁸⁶.

⁸³ FERREIRA, Waldemar. *op. cit.* p. 90.

⁸⁴ FERREIRA, Waldemar. *op. cit.* p. 90-91. Nesse sentido: “No começo, não havia senão empréstimos, remunerados por interesses em dinheiros, juros consideráveis na maioria dos casos [...] Mau empreendimento poderia endivadar profundamente o negociante, pela acumulação de juros e anatocismo [...] Não se encontrariam emprestadores a não ser paga negócios não muito aventureiros. Nessa emergência, e no propósito de neutralizá-las ou, ao menos, contorná-las, fórmula nova se engenhou, apta para satisfazer os interesses em presença”. Ainda: “Pelo prisma econômico, entretanto, e do papel que desempenhavam no *nauticum foenus*, o emprestador associava-se nos lucros eventuais, por via da taxa avultada dos juros, que estipulava. Assumia, de resto, certos riscos, consistentes, mais ou menos, na perda do navio e das mercadorias. Se nisso se podia, no sentido econômico, divisar os característicos da sociedade, no sentido jurídico inexistiam”.

⁸⁵ WEBER, Max. *op. cit.* p. 74.

⁸⁶ GOLDSCHMIDT, Levin. *op. cit.* 201; 205-208. REHME, Paul. **Historia universal del Derecho mercantil**. Madrid: Revista de Derecho Privado, 1941. p. 83. e em LATTES, Alessandro. **Il diritto commerciale nella legislazione statutaria delle città italiane**. Milano: Ulrico Hoepli, 1884. p. 158-159.

O primeiro deles, mais antigo e marcado pelas necessidades do *commendator* para acessar mercados distantes, consistia em aporte de recursos única e exclusivamente pelo *commendator*, ficando este com os lucros do negócio e o *tractator*, geralmente, com uma comissão equivalente a um quarto dos lucros (o *quarta proficui*).

O segundo, consequência da evolução dos usos e costumes, revelou certo protagonismo do *tractator* como um empreendedor que oferecia oportunidades de investimentos lucrativas aos seus investidores. O contrato consistia em um aporte de recursos financeiros tanto pelo *commendator* quanto pelo *tractator* – neste tipo de comenda, o *commendator* participava geralmente com dois terços do capital e o *tractator* com um terço e, após o pagamento de comissão de um quarto ao *tractator*, os lucros eram repartidos igualmente entre as partes.

O primeiro tipo de comenda era conhecido por comenda unilateral, ou, ainda, *collegantia* (em Veneza). O segundo tipo, por comenda bilateral, ou, ainda *societas*, em alusão à figura típica dos romanos⁸⁷. Existiram, no entanto, diversas outras variações da comenda, concedendo-lhe economia de escala e dispersão de riscos. Muitas das vezes, por exemplo, uma mesma pessoa poderia ser *commendator* de determinada pessoa e *tractator* de outra, bem como era permitido ao *tractator* subcontratar⁸⁸.

O processo de transformação do contrato de comenda em sociedade em comandita simples e em sociedade em conta de participação se deu a partir da ampliação do escopo de utilização da comenda para outros negócios que não somente o comércio marítimo, bem como por pessoas que eram inaptas ao exercício do comércio ou participavam da nobreza e, ainda assim, ambicionavam lucros⁸⁹. Tratou-se de uma consequência natural do desenvolvimento dos usos e costumes vinculados à comenda bilateral, em que os vínculos entre as partes se estreitavam a ponto de compreender não só uma determinada empreitada, mas várias delas, muitas das vezes por prazo indeterminado⁹⁰.

A publicidade também teve fator determinante neste movimento⁹¹. A Igreja Católica na Idade Média proibia a usura e alegava que o contrato de comenda era uma espécie de “contrato de mútuo disfarçado”. A prática de registrar os contratos de comenda para provar sua natureza possivelmente deu origem às sociedades em comandita simples, ainda que se pudesse ocultar

⁸⁷ GOLDSCHIMIDT, Levin. *op. cit.* p. 201; 205-206.

⁸⁸ GOLDSCHIMIDT, Levin. *op. cit.* p. 208.

⁸⁹ GOLDSCHIMIDT, Levin. *op. cit.* p. 210. REHME, Paul, *op. cit.* p. 82.

⁹⁰ GOLDSCHIMIDT, Levin. *op. cit.* p. 211-212. FERRARA, Francesco. **Teoria delle persone giuridiche**. Napoli: E. Marghieri, 1923, p. 533. GARRIGUES, Joaquin. **Tratado de derecho mercantil**. tomo I. v. I. Madrid: Revista de Derecho Mercantil, 1930. p. 578.

⁹¹ VIVANTE, Cesare. **Tratatto di diritto commerciale** (Le Società commerciali). V. II Milano: Casa Editrice Dottor Francesco Vallardi, 1923. p. 125-126.

os nomes dos investidores, registrando-se apenas a cifra do capital contribuído. Aqueles contratos de comenda que permaneciam não registrados, mantendo-se secreta a existência de investidores, por sua vez, provavelmente deram origem às sociedades em conta de participação⁹².

2.1.4.1.2 A *societas maris*

A *societas maris* foi uma figura que se destacou entre o desenvolvimento da comenda unilateral para bilateral e, após, para a sociedade em comandita simples e para a sociedade em conta de participação.

Tratou-se de uma espécie de comenda bilateral na qual *tractator* e os *socius stans* (em alusão à figura dos *commendatores*) dividiam o risco, já que, para a condução da empreitada, o *tractator* aportava um terço dos recursos financeiros ou mercadorias e o *socius stans* aportava os outros dois terços, sendo que, ao final da empreitada marítima conduzida pelo *tractator*, após dedução de seu capital, os lucros eram divididos meio a meio entre as partes⁹³.

Tal divisão própria de riscos implicava no envolvimento do *tractator* também como investidor, e, para Max Weber, foi o principal elemento que distinguiu a *societas maris* dos demais contratos⁹⁴. As perdas e os lucros não eram mais assumidos apenas pelo *socius stans*, mas sim pelo *socius stans* e pelo *tractator*, na proporção do capital investido no negócio por cada uma das partes e respeitada a responsabilidade limitada do *socius stans*⁹⁵.

Economicamente, o *tractator* deixou de ser considerado como um mero intermediário empregado pelo *socius stans* para acessar determinado mercado e comercializar bens e passou a ostentar condição de “sócio” da empreitada, colocando seu próprio capital em risco. Para Max Weber, a *societas maris* representou o protagonismo do *tractator*, quando comparado à comenda tradicional, assemelhando a figura do *tractator* à de um empresário de sucesso que identifica e oferece oportunidades de investimentos lucrativos a um determinado grupo de

⁹² Importante apontar que houve divergências em relação ao surgimento da sociedade em conta de participação, sendo esta a posição mais aceita, conforme Ana Carolina Barbuio Affonso em dissertação apresentada para a obtenção do título de Mestre em Direito Comercial pela Faculdade de Direito da USP, sob a orientação do Prof. Livre Docente Eduardo Secchi Munhoz. Cf. AFFONSO, Ana Carolina Barbuio. **A sociedade em conta de participação no direito brasileiro**. Dissertação apresentada para a obtenção do grau de Mestre em Direito Comercial pela Faculdade de Direito da USP, sob a orientação do Prof. Livre Docente Eduardo Secchi Munhoz. 2014.

⁹³ WEBER, Max. *op. cit.* p.68-69.

⁹⁴ WEBER, Max. *op. cit.* p. 69.

⁹⁵ WEBER, Max. *op. cit.* p. 69-70.

investidores. O autor, inclusive, menciona que os estatutos históricos indicavam a contribuição dos comendadores como uma espécie de “investimento”.⁹⁶

Ao analisar os usos e costumes da região de Piza, Max Weber aponta, inclusive, para a existência de um termo próprio para identificar essa figura do “empreendedor” – o *capitaneus*. Caso não fosse convencionado de forma diversa entre as partes, os usos e costumes deveriam considerar o *tractator* como o *capitaneus* assegurando-lhe o direito de vincular quantos *socii stans* entendesse necessário para cada empreitada, dissolver a *societas maris* após a conclusão da empreitada e impedir os *socii stans* de retirarem o capital contribuído à *societas maris* antes de seu término.⁹⁷

Essa realidade própria da *societas maris* influenciou o surgimento de acordos especiais entre *tractator* e *socius stans* para a constituição de um fundo separado e comum, com certa projeção externa, de modo que fosse possível separar o patrimônio de cada um dos participantes da *societas maris* daquele empregado na empreitada⁹⁸.

Max Weber identifica o início deste movimento na previsão de “direitos de privilégio” nos estatutos Genoveses e analisa sua repercussão no direito consuetudinário de Piza (sob a figura da *hentica*), citando, por exemplo, que o fundo separado e comum não poderia ser utilizado para satisfação dos credores pessoais do *tractator* ou do *socius stans* de maneira isolada; tais credores poderiam se valer, apenas, dos lucros da comenda a que tais partes tinham direito – ou, ainda, no caso do *tractator*, do lucro a que teria direito em caso de quebra; e, do *socius stans*, dos valores investidores⁹⁹.

2.1.4.2 Características essenciais à comenda e/ou à *societas maris*

Ainda que não se saiba precisar o momento exato em que as figuras da comenda e da *societas maris* foram substituídas pelas sociedades em comandita simples e pelas sociedades em conta de participação, não há dúvidas de que tais figuras parecem ter sido as maiores manifestações do propósito específico relatada pela doutrina que se dedicou às sociedades comerciais medievais.

É indispensável a esta dissertação, portanto, identificar e compreender as principais características que eram comuns a tais figuras.

⁹⁶ WEBER, Max. *op. cit.* p. 70.

⁹⁷ WEBER, Max. *op. cit.* p. 130-131.

⁹⁸ WEBER, Max. *op. cit.* p. 75.

⁹⁹ WEBER, Max. *op. cit.* p. 76-77.

Diferentemente do que se observou na manifestação do propósito específico nas *societates* particulares romanas, as figuras medievais da comenda e da *societas maris* pareciam ter como principal objetivo a criação de incentivos para viabilizar os investimentos necessários às empreitadas marítimas de alto risco.

Assim, ainda que se possa identificar outras características próprias, tais figuras apresentaram, basicamente, três características essenciais à noção de propósito específico e decorrentes de tal necessidade econômica, sendo elas (i) a transitoriedade, especialmente marcada por um caráter funcional, (ii) a limitação de responsabilidade patrimonial, e (iii) os primeiros traços da projeção externa de um fundo separado e comum.

2.1.4.2.1 Transitoriedade

A primeira característica essencial às figuras da comenda e da *societas maris* era o seu caráter transitório. Diferentemente da transitoriedade observada nas figuras romanas, a doutrina que tratou das sociedades medievais parece ter revelado que tais figuras apresentavam uma transitoriedade de caráter eminentemente funcional, já que, ultimada a empreitada – e não decorrido certo período –, procedia-se com a distribuição dos resultados, a extinção e liquidação da comenda e/ou da *societas maris*.

É interessante, neste aspecto, observar que, enquanto a preocupação dos romanos era a de delimitar o escopo e a duração da *societas* para impedir que os lucros obtidos em atividades não relacionadas à *societas* de propósito específico fossem compartilhados com os demais sócios, na Idade Média a transitoriedade da comenda e da *societas maris* parecia ter como razão de ser a necessidade de segregar os altos riscos envolvidos nas empreitadas marítimas para que cada uma delas fosse tratada de forma isolada da outra.

Tal questão fica evidente em passagem de Max Weber na qual o autor descreve que a opção dos contratantes da *comenda* e da *societas maris* em celebrar diversos negócios subsequentes, um para cada empreitada marítima, e não uma única “sociedade marítima” para exploração de todas elas, dava-se como forma de isolar os riscos de cada empreitada:

Uma pessoa que se tornou credora ou participante de um negócio marítimo – este é mais ou menos o argumento – não o fez para participar de um empreendimento comercial contínuo. Em vez disso, tal pessoa participou, ou deu crédito a um único empreendimento marítimo em particular, para negócio

marítimo que não é uma atividade uniforme, mas uma série de empreendimentos individuais, cada um com seus riscos individuais¹⁰⁰

O comércio marítimo medieval era organizado a partir de uma série de empreitadas marítimas individuais e subsequentes, cada qual com seu risco próprio e com a participação de investidores específicos, organizados sob figuras de comenda unilateral, bilateral ou, ainda, *societas maris*.

Em complemento à transitoriedade das *societates* de propósito específico romanas cuja principal intenção era delimitar a partilha de resultados entre os sócios, portanto, no período medieval, a transitoriedade verificada nas comendas e *societates maris*, marcadas pelo propósito específico, parece ter adquirido, também, a importante função de segregar os riscos envolvidos em cada uma das empreitadas, permitindo que fossem praticadas em série, porém sem que o insucesso de uma delas pudesse prejudicar o sucesso da outra.

2.1.4.2.2 Limitação de responsabilidade patrimonial

A segunda grande característica essencial às figuras da comenda e da *societas maris* foi a limitação de responsabilidade patrimonial de uma das partes envolvidas na relação de comenda e/ou *societas maris*, que não respondia pelo insucesso da empreitada com seu patrimônio pessoal, mas apenas com parte determinada de seu capital que havia sido destinada a tal empreitada.

É importante destacar que essa limitação de responsabilidade patrimonial não se confunde com aquela concebida somente na Idade Moderna, na medida em que era baseada em relações contratuais não societárias¹⁰¹.

Max Weber explica que a origem de tal limitação de responsabilidade residiu em um aspecto diferente daquele concebido na idade moderna, já que estava vinculada às primeiras formas de comenda unilateral e, em especial, à figura dos comendadores, que, não desejando colocar todo o seu patrimônio em risco nas empreitadas marítimas para acessar determinados mercados e comercializar seus bens, valiam-se dos *tractatores* que, em contrapartida a determinada divisão dos lucros da empreitada, agiam em nome dos comendadores e corriam

¹⁰⁰ Em WEBER, Max. *op. cit.* p. 63-64: “A person who became a creditor or participant in maritime trade - this is roughly the argument - did not do so to participate in a continuous commercial enterprise. Instead, such a person participated in, or gave credit to, a single undertaking in a particular individual maritime enterprise, for maritime trade is not a uniform activity but a series of individual undertakings, each with its individual risks”.

¹⁰¹ WEBER, Max. *op. cit.* p. 169.

riscos ilimitados com seu próprio patrimônio, contando apenas com um capital pré-determinado dos comendadores¹⁰².

Interessante, também, a percepção do autor de que a limitação de responsabilidade patrimonial mencionada revelava a existência, em tal sociedade medieval, de um substrato social de indivíduos de classes e realidades econômicas diversas – diametralmente oposto ao que acontecia, por exemplo, nas sociedades em nome coletivo, em que os sócios eram indivíduos que se encontravam na mesma posição social e, portanto, respondiam solidariamente e ilimitadamente pelas atividades desempenhadas¹⁰³.

Questiona-se, ainda, se a evolução da comenda unilateral para as figuras da comenda bilateral e da *societas maris* que resultou em maior protagonismo à figura do *tractator* e assemelhou a figura do *socius staans* à de um investidor, conforme relatado por Max Weber, pode ter de alguma forma implicado influenciado a limitação de responsabilidade societária que só viria a ser concebida na Idade Moderna.

O mais importante em relação a essa característica, contudo, parece ser o fato de que consistiu em uma forma prática de viabilizar que determinados indivíduos pudessem comprometer apenas parte de seu capital a determinada atividade de propósito específico, não sendo obrigados a responderem com o restante do seu patrimônio em caso de insucesso da empreitada.

2.1.4.2.3 Primeiros traços da projeção externa do fundo separado e comum

Ainda que a responsabilidade do contratante empreendedor marítimo fosse ilimitada, Max Weber constatou que, na prática, havia uma necessidade de se tratar contabilmente o patrimônio destinado à empreitada marítima de forma separada do restante do patrimônio de tal contratante, para fins de separação contábil do risco da empreitada e apuração de seus resultados¹⁰⁴.

¹⁰² WEBER, Max. *op. cit.* p. 81.

¹⁰³ WEBER, Max. *op. cit.* p. 146-147.

¹⁰⁴ WEBER, Max. *op. cit.* p. 75-77: “*Since a special settlement applies to its risk and governs the distribution of profit, the fund has to be kept separate from the capital and the other merchandise that the tractator carries along. It constitutes a special account*”.

Até então apenas se conhecia a vinculação de bens em torno de um propósito específico, com contabilização própria entre as partes para fins de partilha de resultado. Foi a partir da *societas maris* que se iniciou o movimento de construção de um fundo separado e comum, que, depois, viria a alcançar projeção externa a partir de direitos de privilégios sobre créditos detidos em face de tal fundo.

Max Weber explica que a *societas maris* trouxe, também, alterações na forma de se contabilizar os fundos envolvidos na empreitada. Enquanto na *commenda* a prática era a manutenção de duas contas segregadas, uma para o comendador e outra para o *tractator*, na *societas maris* passou-se a utilizar uma única conta da qual eram creditados e debitados todos os resultados e todas as despesas da empreitada. O autor, inclusive, faz referência a documentos históricos nos quais eram convencionadas quais receitas e quais despesas poderiam ser debitadas e creditadas em tal conta¹⁰⁵.

O “fundo comum” era um complexo de bens e direitos formado pela contribuição do *tractator* e do *commendator* e a ele seriam acrescidos os lucros da empreitada ou descontadas suas perdas. A destinação específica do fundo exigia que ele fosse mantido “em separado” do restante do patrimônio carregado pelo *tractator* durante sua empreitada.

As consequências da existência de um fundo separado e comum eram as seguintes: (i) existência de uma espécie de “direito de privilégio” do *commendator* sob o capital e/ou bens aportados na sociedade, que impedia que os credores pessoais do *tractator* executassem tais bens para satisfação de seus créditos (ii) os credores pessoais do *commendator* tampouco poderiam se valer dos bens da *societas maris*, podendo executar apenas os lucros a que o *commendator* teria direito ou os bens que por ele tenham sido contribuídos para a *societas maris* (iii) os credores da *societas maris* detinham um “direito de privilégio” ainda mais privilegiado do que o *commendator* sob o fundo comum, de modo que este deveria responder perante tais credores e, apenas na ausência ou insuficiência deste, o patrimônio pessoal do *tractator*.

As regras consuetudinárias de Piza trataram com detalhes do fundo separado e comum das *societas maris*, dando-lhe a nomenclatura de *hentica*. Segundo tais regras, (i) os *commendatores* teriam privilégio aos bens do fundo separado e comum quando comparados a quaisquer credores pessoais de outros *commendatores* ou do *tractator*, (ii) o fundo separado e comum seria partilhado entre os *commendatores* de acordo com suas respectivas quotas e todos estariam sujeitos aos riscos de sua variação, não sendo possível a eles, isoladamente, ter privilégio uns sobre os outros em relação a tais ativos, e tampouco demandar a restituição da

¹⁰⁵ WEBER, Max. *op. cit.* p. 70.

sua respectiva contribuição *in natura*, (iii) os credores da *societas maris* (ou credores da “hética”) têm privilégio aos bens do fundo separado e comum, inclusive, em relação aos *commendatores*, apesar de não poderem acessar os seus respectivos patrimônios pessoais, (iv) um ativo só é considerado e contribuído para o fundo separado e comum após sua avaliação monetária e inscrição contábil na *societas maris*

Max Weber, inclusive, chega a defender que o fundo separado e comum das *societates maris* teria sido o precursor da responsabilidade limitada, uma vez que (i) limitava a responsabilidade dos *commendatores*, mediante responsabilidade pessoal e ilimitada do *tractator*, (ii) continha ativos que não poderiam ser executados por credores pessoais das partes e, enquanto vigente a *societas maris*, nenhuma das partes poderiam reaver os bens contribuídos, e (iii) assegurava a satisfação dos créditos contraídos pela *societas maris*. Max Weber, no entanto, aponta que o instituto ainda era incompleto na medida que sua projeção externa só acontecia em casos de excussão dos ativos do fundo separado e comum por credores do *tractator*, que normalmente era quem celebrava as relações contratuais com terceiros

A existência do fundo comum não implicava em alteração da responsabilidade limitada do *commendator*, uma vez que as dívidas adquiridas no curso da empreitada continuavam vinculadas apenas ao *tractator*, não sendo possível alcançar o patrimônio pessoal do *commendator*.

Em complemento aos primeiros passos dados pelos romanos em direção à desvinculação subjetiva das *societates* a partir de uma eficácia pós-contratual, foi somente na Idade Média que se cogitou a ideia de ter um fundo comum separado com projeção externa, ainda que tivesse que se valer de direitos de privilégios de credores como forma de se viabilizar enquanto instituto jurídico. Tais soluções jurídicas evidenciavam um problema comum às sociedades de propósito específico que talvez só viesse a ser realmente endereçado nas Idades Moderna e Contemporânea, qual seja: identificar mecanismos legais para assegurar certa autonomia de sua existência em função do seu propósito específico – e não, da figura de seus sócios ou administradores.

2.1.5 O propósito específico nas codificações oitocentistas

O surgimento dos códigos napoleônicos e o movimento das codificações oitocentistas que o sucedeu foi fruto da revolução francesa¹⁰⁶ e do liberalismo, tendo sido influenciado pelo

¹⁰⁶ HOBSBAWM, Eric. **The Age of Revolution**. London: Wiedenfeld & Nicolson, 1962. p.53, 74-76 e 90.

iluminismo, individualismo, racionalismo, pela ideia de direito como um sistema, necessidade de segurança jurídica, unidade e coerência da ordem jurídica e pela própria abordagem científica do direito¹⁰⁷.

O período anterior à codificação remonta ao particularismo jurídico, marcado por uma imensurável pluralidade de fontes decorrente de direito local e particular e por um crescente Direito comum ou, ainda, pelo Direito Romano elaborado a partir de uma jurisprudência medieval¹⁰⁸. Não por outro motivo, dada sua finalidade de sistematizar o direito e promover segurança jurídica, o movimento da codificação foi apelidado por Natalino Irti por “mundo da segurança”¹⁰⁹.

O Código Comercial Francês de 1807 (o *Code de Commerce*) foi o primeiro diploma a tratar dos diversos tipos de sociedades comerciais, dividindo-as em (i) sociedades em nome coletivo, (ii) sociedades em comandita e (iii) sociedades anônimas¹¹⁰. Ainda, referido código reconheceu ao final do Livro I, Título III – Sociedades, em seus artigos 47 a 50, que, para além dos três tipos societários indicados, também, as “sociedades em conta de participação” sob a figura das *associations commerciales en participation*¹¹¹.

A figura das *associations commerciales en participation* parece ter acolhido, ainda que de forma tímida, a primeira manifestação da noção de propósito específico em uma codificação oitocentista, na medida em que, segundo o artigo 48 do Código Comercial Francês de 1807, estas diriam respeito a “uma ou mais operações comerciais”, prevalecendo as condições acordadas entre seus participantes a respeito do seu objeto e distribuição de resultados e não se sujeitando às mesmas formalidades de registro prescritas para os demais tipos societários¹¹².

¹⁰⁷ AMARAL NETO, Francisco. A Decodificação do Direito Civil Brasileiro. **Revista do Tribunal Regional Federal da 1ª Região**, Brasília, DF, v. 8, n. 4, p. 635-651, out./dez. 1996. p. 641-642. Ainda, VIAL, Sophia Martini. O fenômeno da codificação e da recodificação no direito privado. **Revista de Direito Privado**, São Paulo, v.64, p. 13-35, out./dez. 2015. p. 13.

¹⁰⁸ PRINCIALLI, A. M. La vicenda della codificazione. In: NICOLÒ, Lipari. **Diritto Privato. Una ricerca per l'insegnamento**. Edizione Edizione originale. Bari: Editori Laterza, 1974. p. 11.

¹⁰⁹ IRTI, Natalino. **L'età della Decodificazione**. Milão: Giuffrè, 1979. p. 20-22.

¹¹⁰ CORDEIRO, Antônio Menezes. **Manual de Direito das Sociedades**. Vol I. Das Sociedades em Geral. Coimbra: Almedina. 2004. p. 45-46.

¹¹¹ O artigo 47, em tradução livre: “47. Além dos três tipos de sociedade acima, a lei reconhece sociedades comerciais em conta de participação” (47. *Indépendamment des trois espèces de sociétés ci-dessus, la loi reconnaît les associations commerciales en participation*).

¹¹² Tradução livre: “48. Estas sociedades dizem respeito a uma ou mais operações comerciais; elas ocorrem para objetos, em formas, com as proporções de participação e sob as condições acordadas entre os seus participantes” (48. *Ces associations sont relatives à une ou plusieurs opérations de commerce; elles ont lieu pour les objets, dans les formes, avec les proportions d'intérêt et aux conditions convenus entre les participants*). Tradução livre: “50. As associações comerciais participantes não estão sujeitas às formalidades previstas para as demais empresas” (50. *Les associations commerciales en participation ne sont pas sujettes aux formalités prescrites pour les autres sociétés*).

Foi somente a partir do Código Comercial Espanhol de 1829 (o *Código de Comercio*), que também seguiu o trinômio francês em seus artigos 264 a 358, no entanto, que o fenômeno do propósito específico parece ter ganhado corpo em uma codificação oitocentista. Segundo os artigos 264 e 286 do referido diploma, o contrato de sociedade seria aplicável a “todos os tipos de operações comerciais”, admitindo-se o estabelecimento de seu prazo determinado em função de “um ou vários tipos de negociações”¹¹³.

Ainda, referido código também tratou do propósito específico no âmbito das sociedades em conta de participação, já que dedicou a Seção IV do seu Capítulo II – Das Sociedades Mercantis, composta pelos artigos 354 ao 358, às chamadas “sociedades acidentais de conta em participação” (*sociedad accidental ó cuentas en participacion*), por meio das quais seria possível a alguns comerciantes investirem em determinadas operações comerciais de outros de forma acidental, em regime de sociedade em conta de participação, sem se sujeitar às formalidades dos demais tipos societários, e sendo liquidada a sociedade acidental ao término do negócio específico¹¹⁴.

O Código Comercial Português de 1833, por sua vez, elaborado por José Ferreira Borges, inspirou-se especialmente nos diplomas francês e espanhol, tendo sido reconhecido, à época, como um dos mais amplos de todos, tratando, em seu Título XII do Livro II, das “associações comerciais” como uma forma empírica da personalidade coletiva, consistente na associação de dinheiro, bens ou trabalho, mediante interesse comum e com um fim lícito que poderia adotar

¹¹³ Tradução livre: “Art. 264. O contrato de sociedade, pelo qual duas ou mais pessoas se unem pela partilha dos seus bens e da sua indústria, ou qualquer destas coisas, com o fim de obter algum lucro, é aplicável a todas as espécies de operações comerciais, nos termos gerais do direito comum, com as modificações e restrições estabelecidas pelas leis comerciais” (Art. 264. *El contrato de compañía, por el cual dos ó mas personas se unen poniendo en comum sus bienes é industria, ó alguna de estas cosas, con objeto de hacer algun lucro, es aplicable á toda especie de operaciones de comercio, bajo las disposiciones generales del derecho comun, com las modificaciones y restricciones que establecen las leyes mercantiles*). Tradução livre: “Art. 286. [...] A duração da sociedade, que deve ser necessariamente por tempo determinado, ou para um objeto determinado. Ramo de comércio, fábrica ou navegação em que a empresa deve operar caso se estabeleça limitadamente para um ou vários tipos de negociação. [...]” (Art. 286. [...] *La duración de la sociedad, que ha de ser necesariamente por un tiempo fijo, ó para un objeto determinado. El ramo de comercio, fábrica ó navegación sobre que ha de operar l a compañía en el caso que ésta se establezca limitadamente para una ó muchas especies de negociaciones. [...]*.)

¹¹⁴ Tradução livre: “Art. 354. Os comerciantes podem, sem constituir sociedade formal, nos termos prescritos, interessar-se pelas operações uns dos outros, aportando-lhes com a parte do capital que acordarem, e partilhando seus resultados prósperos ou desfavoráveis, na proporção determinada” (Art. 354. *Pueden los comerciantes, sin establecer compañía a forma l bajo las reglas que van prescritas, interesarse los unos en las operaciones de los otros, contribuyendo para ellas con la parte de capital que convengan, y haciéndos e partícipe sus resultados prósperos ú adversos, bajo la proporción que determinen.*). Tradução livre: “Art. 358. A liquidação dessas sociedades acidentais será feita pelo mesmo sócio que dirigiu a negociação, que, evidentemente, uma vez finalizada, deverá prestar contas de seus resultados, manifestando aos interessados os documentos de sua verificação” (Art. 358. *La liquidación de estas compañías accidentales se hará por el mismo socio que dirigió la negociación, quien desde luego que ésta se halle terminada, debe rendir las cuentas de sus resultados, manifestando á los interesados los documentos de su comprobación.*.)

um dos seguintes três tipos gerais: (i) companhias, (ii) sociedades, ou (iii) parcerias comerciais¹¹⁵.

Além dos artigos 538 ao 546 que tratavam das sociedades anônimas (companhias de comércio), referido diploma dedicou, dentro do tipo geral “sociedades”, (a) os artigos 547 ao 556 às sociedades com firma (sociedades em geral ou sociedades com firma), que poderiam ser tanto em nome coletivo quanto em comandita, (b) os artigos 557 ao 564 às sociedades de capital e indústria, (c) os artigos 565 ao 570 às sociedades tácitas, e (d) os artigos 571 ao 576 às sociedades em conta de participação (associações ou sociedades em conta de participação). Ainda, dedicou seus artigos 577 ao 585 às “parcerias mercantis”, definidas como toda associação conjunta de comerciantes em comunhão, sem ânimo de sociedade.

Assim como fizeram os espanhóis, o diploma português também parece ter tratado a figura do propósito específico com amplitude, na medida em que, por exemplo, ao disciplinar as regras aplicáveis à “duração e administração das sociedades” em sua Seção X do Título XII do Livro II, aplicáveis a quaisquer associações comerciais, prescrevia em seu art. 610 que seria possível uma sociedade ter por objeto “um negócio de duração limitada”¹¹⁶.

É possível identificar, ainda, manifestações expressas da noção de propósito específico no referido diploma tanto nas (i) “sociedades de capital e indústria”, figura polêmica, importada por nós no Código Comercial Brasileiro de 1850, extinta em 1888 em Portugal e em 2002 no Brasil¹¹⁷, por meio das quais se associavam um capitalista e um sócio de indústria, conforme artigo 557, para uma negociação comercial em geral ou “para alguma operação mercantil em particular”¹¹⁸, quanto nas (ii) “sociedades tácitas”, que, conforme prescrevia o art. 568 do código, davam-se quando uma pessoa se ligava a outra em “qualquer transação comercial” com participação de resultados sociais¹¹⁹, assim como nas (iii) “associações ou sociedades em conta

¹¹⁵ MENEZES CORDEIRO, Antônio. *op. cit.* p. 93-94 e 96.

¹¹⁶ “Art. 610. A sociedade começa no tempo da celebração do contracto, caso na convenção se não designe outra epocha; e entende-se durar por toda a vida dos sócios, salvo havendo estipulação em contrario, ou tendo a sociedade por objecto um negocio de duração limitada”.

¹¹⁷ A polêmica em torno do instituto se dava, por um lado, pela exigência de que os sócios capitalistas, além de prover todo o capital necessário para a sociedade, fosse ilimitadamente responsáveis, inclusive, por montante acima de sua contribuição; e, por outro lado, pela possibilidade do sócio de indústria contribuir apenas com o seu trabalho, em contrapartida à uma participação nos lucros, porém excluindo expressamente sua responsabilidade patrimonial e sua capacidade de representar (ou “presentar”, como preferem alguns) a sociedade perante terceiros. Neste sentido: BORGES, José Eunápio. **Curso de direito comercial terrestre**. Rio de Janeiro: Forense, 1959. v. II, p. 87. MORAES, Maria Antonieta Lynch; TORRES FILHO, Sady d’Assumpção. O Direito Societário na Década de 1920. **Revista dos Tribunais**, São Paulo, v. 1000/2019, p. 559-570, fev., 2019. p. 562.

¹¹⁸ “Art. 557. Diz-se sociedade de capital e industria aquella que se contrahe por uma parte entre uma ou mais pessoas, que fornecem fundos para uma negociação commercial em geral, ou para alguma operação mercantil em particular – e por outra parte por um ou mais indivíduos, que entram na associação com a sua industria somente”.

¹¹⁹ “Art. 568. Dá-se sociedade tácita por operação e intelligencia da lei quando uma pessoa se liga conjunctamente com outra em qualquer transacção commercial, quer como agente, quer d’outra sorte, e tem um interesse na transacção, não como paga de trabalho, senão como ganhos sociaes”

de participação”, por meio das quais dois ou mais comerciantes poderiam se reunir, em regime de sociedade conta de participação, conforme artigo 572, para desempenhar “uma ou mais operações comerciais”¹²⁰.

O Código de Comércio da Itália unificada de 1865 (*Codice di commercio*) foi fruto do esforço para unificar a Itália na segunda metade do século XIX, território que até então era dividido em reinos (tendo alguns deles, inclusive, editado seus próprios códigos comerciais¹²¹) em um único reinado, administrado por Victor Manuel II. A ocupação pretérita de tais territórios pelo império de Napoleão Bonaparte, no final do século XVIII e início do século XIX, trouxe forte influência do tratamento tripartite às sociedades dada pelo código francês que vigeu sob tais territórios para o referido diploma, ainda que tenha sido editado quase 50 anos depois – motivo pelo qual Goldschmidt aponta que o referido diploma teria sido uma excelente forma de acompanhar a evolução do diploma francês ao longo de tal período¹²².

Assim como ocorreu no diploma francês, o código italiano tratou da noção de propósito específico apenas em relação às sociedades em conta de participação (*associazione in partecipazione*), tendo indicado em seu artigo 177 que estas poderiam se dar para “uma ou mais operações”, inovando em relação ao diploma francês ao trazer uma abordagem mais objetiva em torno da noção de “transações comerciais” que, de certa forma, dava indícios de uma possível desvinculação de seus sujeitos ao permitir que o regime das sociedades em conta de participação também fossem utilizadas para “transações comerciais feitas por não comerciantes”¹²³.

O surgimento do primeiro código comercial alemão (*Allgemeines Deutsches Handelsgesetzbuch – ADHGB*), em 1861, também se deu no contexto da unificação dos povos germânicos na segunda metade do Século XIX, conduzida sob a figura de Otto Von Bismarck. Tal qual o código italiano, referido diploma também sofreu forte influência do diploma francês¹²⁴ em razão da ocupação pretérita pelo império de Napoleão Bonaparte, muito embora,

¹²⁰ “Art. 572. A sociedade em conta de participação póde ser relativa a uma ou a mais operações commerciaes, e tem logar acerca dos objectos, com as fórmãs, nas proporções de interesses, e com as condições ajustadas entre as partes”.

¹²¹ Neste contexto, por exemplo, o Código de Comércio para os Estados Sardos ou Código de Comércio Albertino, de 30 de Dezembro de 1842, conforme MENEZES CORDEIRO, Antônio. *op. cit.* p. 23.

¹²² GOLDSCHMIDT, Levin. **Handbuch des Handelsrechts: Geschichtlich – Literarische Einleitung und Grundlehren**, Aalen: Scientia, 1975, reimp. 1973. p. 246

¹²³ Tradução livre: “177. A sociedade em participação é aquela, com a qual um comerciante dá a uma ou mais pessoas uma participação nos lucros e prejuízos de uma ou mais operações, ou mesmo do seu comércio. A associação também pode ocorrer para transações comerciais feitas por não comerciantes” (177. *L’associazione in partecipazione è quella, com cui um commerciante dá ad una o più persone una partecipazione negli utili e nelle perdite di una o più operazioni, o anche del suo commercio. L’associazione può aver luogo anche per le operazioni commerciali fatte dai non commercianti.*).

¹²⁴ MENEZES CORDEIRO, Antônio. *op. cit.* p. 48-50.

também seja possível identificar na doutrina fortes influências do código prussiano de 1792 (*Allgemeines Landrecht für die Preußischen Staaten - ALR*), dada a condução do processo de unificação pelo então Reino da Prússia¹²⁵. Para Goldschmidt, este foi “o mais completo e melhor dos Códigos Comerciais Europeus [oitocentistas] existentes”¹²⁶.

O diploma alemão tratou do trinômio francês em seu Livro II – Das Societates Comerciais (*Zweites Buch. von den Handelsgesellschaften*), regulando (i) sociedades comerciais ordinárias (*Offene Handelsgesellschaften – OHG*), em seus artigos 85 a 149, com tratamento que se aproximada ao das sociedades em nome coletivo, (ii) sociedades em comandita (*Kommanditgesellschaften – KG*), em seus artigos 150 a 206, que poderiam ser tanto em comandita gerais (*Kommanditgesellschaften im Allgemeine*), quanto em comandita por ações (*Kommanditgesellschaften auf Aktien*), e (iii) sociedades anônimas (*Aktiengesellschaften – AG*), em seus artigos 207 a 249.

Em seu Livro III – Das contas em participação (*Drittes Buch. Von der stillen Gesellschaft und von der Vereinigung zu einzelnen Handelsgeschäften für gemeinschaftliche Rechnung*), o diploma alemão tratou das figuras da (i) sociedade em conta de participação (*stille Gesellschaft – sG*), nos artigos 250 a 265, e (ii) associação para transações comerciais em conta de participação (*Vereinigung zu einzelnen Handelsgeschäften für gemeinschaftliche Rechnung*), nos artigos 266 a 270.

Assim como os códigos francês e italiano, pode-se dizer que o ADHGB deu tratamento tímido à figura do propósito específico, relegando-o apenas à figura da associação para transações comerciais em conta de participação (*Vereinigung zu einzelnen Handelsgeschäften für gemeinschaftliche Rechnung*), em seu artigo 266, ao tratar expressamente da possibilidade de se agrupar “uma ou mais transações comerciais individuais” (*eine oder mehrere einzelne Handelsgeschäften*) em uma associação constituída para tal finalidade, de modo que a determinado(s) participante(s) incumbiria efetivar tais transações em seu nome e risco, e, após sua conclusão, liquidar a associação, prestando contas e partilhando seus lucros e perdas¹²⁷.

O Código Comercial Belga de 1873, também conhecido como Código Comercial de De Puydt, foi elaborado por uma comissão liderada pelo jurista Louis De Puydt e entrou em vigor

¹²⁵ SÁNDOR, István. The Place and Role of Company Law in the Codifications of West-European Commercial Law During the 19th Century. *Acta Juridica Hungarica*, Budapest, 45, n. 3-4, p. 213-259, 2004. p. 234-238

¹²⁶ GOLDSCHMIDT, Levin. Der Abschluß und die Einführung des allgemeinen Deutschen Handelsgesetzbuchs. *Zeitschrift für das gesammte Handelsrecht*, München, 5, 5, p. 204, 1862. p. 225.

¹²⁷ O artigo 266, em tradução livre: “Artigo 266. O agrupamento de uma ou mais transações comerciais individuais em nome da Comunidade não é exigido por escrito nem está sujeito a quaisquer outras formalidades”. (*Artikel 266. Die Vereinigung zu einem oder mehreren einzelnen Handelsgeschäften für gemeinschaftliche Rechnung bedarf einer schriftlichen Abfassung nicht und ist sonstigen Förmlichkeiten nicht unterworfen.*).

em 1º de janeiro de 1874, durante um período de intensa industrialização e em que se buscava o crescimento econômico através do imperialismo e colonialismo. A Bélgica, tradicionalmente reconhecida pela forte influência francesa, holandesa e alemã, alcançou sua independência em 1830 e, até a promulgação de seu código comercial, valeu-se do Código Comercial Francês de 1807. Ainda, relata-se forte influência do Código Comercial Alemão de 1861 (ADHGB) na elaboração do Código Comercial Belga de 1873¹²⁸.

O diploma belga adotou o sistema tripartite francês, tratando das (i) sociedades em nome coletivo (*sociétés en nom collectif*), em seus artigos 15 a 17, (ii) sociedades em comandita simples (*sociétés en comandite simple*), em seus artigos 18 a 25, e das sociedades em comandita por ações (*sociétés en comandite par actions*), em seus artigos 74 a 84, e das (iii) sociedades anônimas em seus artigos 26 a 73. Ainda, referido diploma tratou das sociedades cooperativas (*sociétés coopératives*), em seus artigos 85 a 107, das “sociedades em conta de participação” (*associations en participation*) e das chamadas “sociedades momentâneas” (*associations momentanées*), em seus artigos 108 a 110.

O propósito específico parece ter reverberado no Código Comercial Belga de 1873 a partir da figura belga típica das “sociedades momentâneas” (*associations momentanées*)¹²⁹. O artigo 108 disciplinava que uma “sociedade temporária” era aquela cujo objeto consistia em “uma ou mais transações comerciais específicas”¹³⁰. Ainda, também é possível identificar o tratamento do propósito específico na figura das “sociedades em conta de participação” (*associations en participation*), ao se admitir, por meio do artigo 109 do referido código, que estas fossem constituídas para consecução de “operações” gerenciadas por um determinado sócio¹³¹.

Ainda que muitas outras codificações oitocentistas tenham sido editadas, não é o objetivo deste trabalho tratá-las pormenorizadamente, mas, apenas, evidenciar que tal período, especialmente a partir dos códigos espanhol e português, foi importante para consolidar, em

¹²⁸ SÁNDOR, István. *op. cit.* p. 233-234.

¹²⁹ As “sociedades momentâneas” foram amplamente consideradas para fins de exemplificar o “caráter acidental ou transitório” que se pretendia alcançar com a figura das sociedades em conta de participação no Código Comercial de 1850, conforme lecionaram José Xavier Carvalho de Mendonça e ANTÔNIO BENTO DE FARIA. Neste sentido. MENDONÇA, José Xavier Carvalho de. **Tratado de Direito Comercial Brasileiro**. v. IV. livro II. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 1959. p. 229. BENTO DE FARIA, Antônio. **Código Commercial Brasileiro Anotado**. V. I. Rio de Janeiro: Jacintho Ribeiro dos Santos, 1920. p. 414.

¹³⁰ O artigo 108, em tradução livre: “Artigo 108. Uma associação [sociedade] temporária é aquela cujo objetivo é tratar, sem nome de empresa, de uma ou mais transações comerciais específicas. Os parceiros são solidariamente responsáveis perante terceiros com os quais tenham negociado” (“Article 108. L’association momentanée est celle qui a pour objet de traiter, sans raison sociale, une ou plusieurs opérations de commerce déterminées. Les associés sont tenus solidairement envers les tiers avec qui ils ont traité”).

¹³¹ O artigo 109, em tradução livre: “Artigo 109. A associação [sociedade] em conta de participação é aquela através da qual uma ou mais pessoas estão interessadas em operações que uma ou mais outras gerenciam em seu próprio nome” (“Article 109. L’association en participation est celle par laquelle une ou plusieurs personnes s’intéressent dans des opérations qu’une ou plusieurs autres gèrent en leur propre nom”).

caráter normativo, o “propósito específico” enquanto uma categoria eficaz aplicável às sociedades comerciais.

2.1.6 As *joint ventures* ou *joint adventures* no sistema da *Common Law*

Luiz Olavo Baptista, em importante trabalho para definição do conceito de *joint venture*, retoma sua formação no sistema da *Common Law* como um substituto para a “comenda”, que não se desenvolvera na Inglaterra, resultante de uma evolução do conceito de *partnership*, menos desenvolvido que as sociedades por ações, e, portanto, filiada à “árvore genealógica” das *societates*. Adotava, inicialmente, a nomenclatura de *adventure* e, depois, *joint adventure*, também tendo sido tratada como uma “*special partnership*” (i.e., cujo objetivo fosse a realização de um único negócio).

Adventure foi o termo técnico inicialmente adotado para tratar, tal qual a “comenda”, do envio de mercadorias ao exterior para que fossem vendidas por um agente segundo o melhor interesse de seus proprietários.¹³²

Para Luiz Olavo Baptista, no entanto, que, muito embora também fosse marcada pela noção de transitoriedade e houvesse especificidade de seu objeto, a *joint venture* inglesa se distanciou da evolução natural da “comenda” ao não se aproximar da figura da conta em participação, na medida em que não admitia operações que não consistiam em sociedade, tal qual admitia a *société em participation*, e não continha a noção de sócio oculto – criavam-se obrigações idênticas para ambos os sócios de tal modo que os empreendedores (*venturers*) mantinham relações mútuas e recíprocas de agente-principal entre si, nas quais uns eram gerentes (*principals*) e agentes uns dos outros.

A sua origem, segundo o autor, residiria muito mais no direito escocês do século XIX, especificamente, na figura de sociedades limitadas (pelo tempo, e não na responsabilidade), denominadas *joint ventures* ou *joint trades* (negócio comum) e, por meio da qual seria confinada a sócios sem denominação social, e cujas responsabilidades não seriam incorridas fora dos limites da operação, a realização de um negócio, especulação, operação comercial ou viagem¹³³.

Os Estados Unidos da América, por sua vez, apesar de terem adotado o sistema da *Common Law*, sofreram fortes influências francesas (assimilando a noção de *société em participation*), o que fez com que fosse desenvolvida, a partir da criação jurisprudencial, uma

¹³² Bouvier’s Law Dictionary (Rawle’s 3rd revision, 1914), p. 152. *apud* BAPTISTA, Luiz Olavo. *op. cit.* p. 40.

¹³³ BAPTISTA, Luiz Olavo. *op. cit.* p. 40-41.

forma própria de organização de negócios denominada *joint venture* ou *joint adventure*, cuja primeira manifestação prática teria ocorrido no *boom* imobiliário da Filadélfia em 1789-92. O instituto também foi utilizado, por exemplo, no campo da exploração e prospecção de petróleo e outros minerais, bem como das sociedades ferroviárias¹³⁴.

Luiz Olavo Baptista, após analisar a definição dada ao instituto por diversos *cases* norte-americanos, invoca a opinião de Willinston e conclui que as *joint ventures* se distinguem das típicas *partnerships* e tinham as seguintes características essenciais: (i) uma contribuição pelas partes em dinheiro, bens, esforços, conhecimentos, técnicas, ou outro valor econômico, para consecução de um negócio específico, geralmente de alto risco (*Venture*), (ii) limitação do objeto a um simples empreendimento ou empresa *ad hoc* (natureza *ad hoc*), (iii) escopo lucrativo (ou presença de *adventure*), com repartição de lucros e perdas, (iv) caráter eminentemente contratual (e não institucional) com o surgimento de uma relação de agente-principal mútua e recíproca (*mutual agency*), do qual decorre (v) o direito ao controle mútuo ou gestão da empresa, e o (v) direito de ação por inadimplemento contratual, especialmente, em observância ao dever de estrita lealdade¹³⁵.

Por essas características, a *joint venture* proporcionou os incentivos necessários para promover o investimento e a colaboração empresarial, tendo se internalizado como a forma típica de colaboração empresarial consagrada pela experiência das grandes corporações norte-americanas que se estabeleceram em diversos países.

¹³⁴ BAPTISTA, Luiz Olavo. *op. cit.* p. 42-43 e 56.

¹³⁵ BAPTISTA, Luiz Olavo. *op. cit.* p.44-53.

3 DESENVOLVIMENTO DO PROPÓSITO ESPECÍFICO NAS SOCIEDADES EMPRESARIAIS NO ORDENAMENTO JURÍDICO BRASILEIRO

3.1 Código Comercial de 1850: sociedade em conta de participação e sociedade de capital e indústria

O processo para a elaboração e promulgação do Código Comercial de 1850 teve início em 1832, a partir da nomeação, pelo então Imperador do Brasil, de uma comissão composta por um magistrado e quatro comerciantes, muito embora José Xavier de Carvalho de Mendonça também ressalte que, ainda em 1808, tenha ocorrido a constituição da *Real Junta de comércio, agricultura, fábricas e navegação* que teria encarregado Silva Lisboa à elaboração de um código comercial, porém sem sucesso¹³⁶.

À época, admitia-se a aplicação pelos tribunais de códigos mercantis estrangeiros, tais como os códigos comerciais francês, espanhol e português, por meio da chamada “Lei da Boa Razão” (Carta de Lei portuguesa de 18 de agosto de 1769), a qual autorizava invocar-se como subsídio nas questões comerciais as normas legais “das nações cristãs, iluminadas e polidas, que com elas estavam resplandecendo na boa, depurada e sã jurisprudência”¹³⁷.

José Xavier de Carvalho de Mendonça conclui, neste contexto, que o Código Comercial teria sido em grande parte compilado a partir do Código Português de 1833, embora fosse possível reconhecer, também, certa influência do Código Espanhol de 1829 e do Código Francês de 1807, de modo que seria possível admitir que o Código Comercial teve por fontes próximas os três diplomas¹³⁸.

Importante, no entanto, a observação de que tal influência não afastou a originalidade e autonomia do Código Comercial em relação aos diplomas europeus, tendo sido reputado por José Xavier de Carvalho de Mendonça como o “primeiro trabalho original que, com feição nova, apareceu na América” já que os códigos comerciais dos demais países americanos, até então, teriam sido meras réplicas dos diplomas europeus¹³⁹.

O propósito específico foi tratado expressamente no Código Comercial tanto na figura (i) das sociedades em conta de participação (também denominadas em referido diploma como sociedades “acidentais”, “momentâneas” ou, ainda, “anonymas”), em seus artigos 325 a 328, a

¹³⁶ MENDONÇA, José Xavier Carvalho de. **Tratado de Direito Comercial Brasileiro**. v. I. livro I. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 1957. p. 82-93.

¹³⁷ MENDONÇA, José Xavier Carvalho de. *op. cit.* p. 74.

¹³⁸ MENDONÇA, José Xavier Carvalho de. *op. cit.* p. 96.

¹³⁹ MENDONÇA, José Xavier Carvalho de. *op. cit.* p. 97.

partir da concepção de que as sociedades em conta de participação seriam constituídas com o objetivo de desempenhar “uma ou mais operações de comércio determinadas”¹⁴⁰, quanto (ii) das sociedades de capital e indústria, em seus artigos 317 a 324, ao se admitir o referido tipo societário para a consecução de “uma negociação comercial em geral, ou para alguma operação mercantil em particular”¹⁴¹.

Diferentemente dos diplomas português e espanhol que trataram expressamente da possibilidade de a sociedade “ter por objeto um negócio de duração limitada” ou ter seu prazo estabelecido em função de “um ou vários tipos de negociações”, o Código Comercial de 1850 parece não ter adotado expressamente um tratamento semelhante, muito embora seja possível verificar em seu art. 302, item 6, a possibilidade de se estabelecer o prazo da sociedade na “época em que há de começar e acabar” caso não seja sociedade por tempo determinado¹⁴².

A doutrina comercialista especializada, inclusive, ao menos em um primeiro momento, parecia defender que o propósito específico seria reconduzido à então figura das sociedades em conta de participação.

Assim, por exemplo, em código anotado datado de 1920, Bento de Faria defendia que as sociedades em conta de participação consistiam em uma forma “imprópria de sociedade” à qual as partes recorriam “quando pela natureza ou a pouca duração do escopo social, não convém constituir-se uma verdadeira sociedade”, ao passo que nada mencionava a respeito do propósito específico nas sociedades de capital e indústria¹⁴³.

Da mesma forma, é possível verificar em Waldemar Ferreira, por exemplo, um paralelo traçado entre as *societates unius rei*, marcadas por sua transitoriedade em torno de um determinado negócio, e as sociedades em conta de participação do Código Comercial de 1850,

¹⁴⁰ Nesse sentido, prescrevia o art. 325 do Código Comercial de 1850, que “Art. 325 – Quando duas ou mais pessoas, sendo ao menos uma comerciante, se reúnem, sem firma social, para lucro comum, em uma ou mais operações de comércio determinadas, trabalhando um, alguns ou todos, em seu nome individual para o fim social, a associação toma o nome de sociedade em conta de participação, acidental, momentânea ou anônima; esta sociedade não está sujeita às formalidades prescritas para a formação das outras sociedades, e pode provar-se por todo o gênero de provas admitidas nos contratos comerciais (artigo nº 122)”.

¹⁴¹ Nesse sentido, segundo o artigo 317 do Código Comercial de 1850: “Art. 317 - Diz-se sociedade de capital e indústria aquela que se contrai entre pessoas, que entram por uma parte com os fundos necessários para uma negociação comercial em geral, ou para alguma operação mercantil em particular, e por outra parte com a sua indústria somente”.

¹⁴² Nesse sentido: “Art. 302 - A escritura, ou seja, pública ou particular, deve conter: [...] 6 - Não sendo a sociedade por tempo indeterminado, as épocas em que há de começar e acabar, e a forma da sua liquidação e partilha (artigo nº 344)”.

¹⁴³ BENTO DE FARIA, Antônio. *op. cit.* p. 405-410 e 413-414.

figura que, para o autor, parecia representar o propósito específico no ordenamento então vigente¹⁴⁴.

Importante destaque, no entanto, merece o contraponto de José Xavier de Carvalho Mendonça ao defender que as sociedades em conta de participação deveriam ser definidas a partir de seu “caráter oculto”, e não, como muitos à sua época defendiam, a partir de um certo caráter “acidental” ou “momentâneo”. Para o referido autor, se o Código Comercial de 1850 adotou a terminologia “acidental” ou “momentâneo” em relação a tais sociedades, o fez, somente, “te[ndo] em vista os casos mais frequentes [de sua utilização]”, já que estas também poderiam se estabelecer em caráter duradouro¹⁴⁵.

O mesmo pode ser observado em Pontes de Miranda, para quem “a sociedade comercial momentânea pode ser a sociedade em conta de participação e pode não no ser; e vice-versa.”¹⁴⁶ e “a ocasionalidade, a eventualidade, a transitoriedade, que muitos consideram elementos característicos da sociedade em conta de participação de modo nenhum o é”¹⁴⁷.

Mauro Brandão Lopes, por sua vez, em importante trabalho dedicado às sociedades em conta de participação, concluiu que o propósito específico não se restringia às sociedades em conta de participação, de modo que outras sociedades com “pseudocaracterísticas distintivas da conta de participação” também poderiam ser constituídas para operações isoladas, recomendando, ao término de seu trabalho, a exclusão dos termos “acidental” e “momentânea” da redação do art. 325 do então Código Comercial de 1850¹⁴⁸.

Para o autor, a concepção de “uma ou mais operações de comércios determinadas” vinculada ao objeto social poderia se manifestar em qualquer tipo de sociedade, até mesmo em uma sociedade anônima¹⁴⁹. Neste contexto, cita, como exemplo, as “corporações” norte americanas para produções cinematográficas, concluindo que “nada impede no Brasil a formação de sociedades anônimas com o mesmo caráter de impermanência”¹⁵⁰.

Ao tratar das hipóteses de dissolução das sociedades comerciais em geral, José Xavier Carvalho de Mendonça, por sua vez, também defendeu que qualquer sociedade comercial

¹⁴⁴ Nesse sentido: “Ou se formavam *unius rei*, para determinado negócio, a perdurarem enquanto êle se não terminava, e eram de existência transitória, qual a das em conta de participação, que somente mais tarde surgiriam”. FERREIRA, Waldemar. *op. cit.* p. 57. Ainda, para o autor: “[a sociedade em conta de participação] não se destina a vida duradoura, senão transitória ou passageira, de molde até a extinguir-se momentos depois de constituída, pela realização da operação de comércio a que se destinava [...]”. FERREIRA, Walder. *op. cit.* p. 507-511.

¹⁴⁵ Em CARVALHO DE MENDONÇA, José Xavier. *op. cit.* p. 228-230.

¹⁴⁶ MIRANDA, Francisco Cavalcanti Pontes de. **Tratado de direito privado**. 4. ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 1983. tomo XLIX, p. 394.

¹⁴⁷ MIRANDA, Francisco Cavalcanti Pontes de. *op. cit.* p. 403.

¹⁴⁸ LOPES, Mauro Brandão. **A sociedade em conta de participação**. São Paulo: Saraiva. 1990. p. 55. e 119-120.

¹⁴⁹ LOPES, Mauro Brandão. *op. cit.* p. 120.

¹⁵⁰ LOPES, Mauro Brandão. *op. cit.* p. 55.

poderia ter um “prazo incerto”, entendido como aquele necessário para a “conclusão de certa operação ou empresar mercantil”¹⁵¹.

Especificamente no que diz respeito à previsão do propósito específico nas sociedades de capital e indústria, por fim, não foi identificado na doutrina comercialista especializada um tratamento sistemático da questão, já que esta estava bastante ocupada com a discussão da própria natureza de tal tipo societário, extinto nos códigos europeus ainda no século XIX e rotulada por José Xavier Carvalho de Mendonça como uma “esdrúxula construção do nosso Código [Comercial]”¹⁵².

Apesar da influência dos diplomas europeus, o Código Comercial de 1850 parece ter seguido uma maneira própria de lidar com o propósito específico nas sociedades comerciais, já que não o fez expressamente de forma ampla, tal como o Código Comercial Espanhol de 1829 ou o Código Comercial Português de 1833, mas também não o fez de forma tímida, como o Código Comercial Francês de 1807.

É certo que, apesar de um texto legislativo que, em um primeiro momento, pudesse parecer mais “restritivo”, a doutrina seguiu caminho diverso, e, a partir de, entre outros, José Xavier Carvalho de Mendonça, Pontes de Miranda e Mauro Brandão Lopes, alcançou, no campo da aplicação da norma jurídica, a mesma flexibilidade dos textos normativos previstos nos diplomas espanhol e português, defendendo que o propósito específico pudesse se manifestar em qualquer tipo societário, e não apenas nas sociedades em conta de participação ou nas sociedades de capital e indústria.

3.2 Aplicação da regra das sociedades particulares de propósito específico no Código Civil de 1916

O Código Civil de 1916 teve seu projeto elaborado por Clóvis Beviláqua, a convite de Epiácio Pessoa, então Ministro da Justiça do Governo de Campos Sales, ainda em 1899, e tramitou no Congresso Nacional por mais de quinze anos, tendo recebido diversas emendas. Foi aprovado e promulgado em 1916, entrando em vigor em 1917.

¹⁵¹ Neste sentido: “o prazo de duração da sociedade pode ficar incerto, como se se dissesse que esta duraria até a conclusão de certa operação ou empresa mercantil, por exemplo, até à construção de uma estrada de ferro, de um porto, etc. Não há nessa estipulação, o prazo indeterminado, mas simples indicação demonstrativa da duração da sociedade, que terá o prazo incerto. A expiração do prazo dependerá da realização de uma condição, de um acontecimento futuro”. CARVALHO DE MENDONÇA, José Xavier. *op. cit.* p. 207-208.

¹⁵² CARVALHO DE MENDONÇA, José Xavier. *op. cit.* p. 196.

Tratou, em seu Capítulo X, das regras aplicáveis às sociedades civis, corporações religiosas, irmandades, sociedades literárias, científicas, recreativas ou beneficentes, definindo a sociedade como o contrato consensual em que duas ou mais pessoas convencionam a “combinação de esforços ou recursos para lograr fins comuns” e as dividindo, conforme tradição romana, em “sociedades universais”, que diziam respeito a todos os bens e serviços dos sócios, e “sociedades particulares”, que diziam respeito apenas aos bens ou serviços especialmente declarados no contrato¹⁵³.

Especificamente em relação às sociedades particulares, admitia o art. 1.371 do Código Civil de 1916 que fossem “constituídas, especialmente, para executar, em comum, certa empresa, explorar certa indústria ou exercer certa profissão”¹⁵⁴. Ainda, ao tratar do prazo das sociedades, o art. 1.374 do Código Civil de 1916 especificava que as sociedades particulares constituídas para um propósito específico deveriam durar “enquanto esse negócio, ou essa empresa, não se ultim[asse]”¹⁵⁵ – para Beviláqua a “natureza do negócio social [destas sociedades particulares de propósito específico] impõe à sociedade um prazo virtual”¹⁵⁶.

A previsão normativa expressa de sociedades particulares de propósito específico em um texto legal nacional elaborado em 1899, embora não se possa descartar que talvez fosse apenas uma referência às *societates unius rei* e às *societates unius negotii* romanas, dada a forte influência do direito romano na elaboração do Código Civil de 1916, reforça, ao nosso ver, a conclusão do capítulo anterior de que, à época, já se admitia, a partir da aplicação do direito, a constituição de sociedades de propósito específico outras que não apenas sociedades em conta de participação e/ou sociedades de capital e indústria.

Há de se considerar, no entanto, em que medida as regras do Código Civil de 1916 a respeito das sociedades civis poderiam ser estendidas para as sociedades comerciais, dada a forte separação entre legislação civil e comercial dada pelo sistema à época.

¹⁵³ Nesse sentido: “Art. 1.363. Celebram contrato de sociedade as pessoas, que mutualmente se obrigam a combinar seus esforços ou recursos, para lograr fins comuns. [...] Art. 1.367. As sociedades são universais, ou particulares. [...] Art. 1.368. É universal a sociedade, que abranja todos os bens presentes, ou todos os futuros, quer uns e outros na sua totalidade, quer somente a dos seus frutos e rendimentos. [...] Art. 1.370. A sociedade particular só compreende os bens ou serviços especialmente declarados no contrato. Ainda, BEVILAQUA, Clovis. **Código Civil dos Estados Unidos do Brasil**. Comentado por Clovis Beviláqua. 10ª ed. v. 5. São Paulo: Paulo de Azevedo. 1957. p. 87-94.

¹⁵⁴ Art. 1.371. Também se considera particular a sociedade constituída especialmente para executar em comum certa empresa, explorar certa indústria, ou exercer certa profissão.

¹⁵⁵ Art. 1.374. [...] Se, porém, o objeto da sociedade fôr negócio ou empresa, que deva durar certo lapso de tempo, enquanto esse negócio, ou essa empresa, não se ultime, terão os sócios de manter a sociedade.

¹⁵⁶ BEVILAQUA, Clovis. *op. cit.* p. 98.

Clovis Beviláqua, em seus comentários ao Código Civil de 1916, defendia que as sociedades previstas no art. 1.370 poderiam ser, também, de natureza comercial, desde que houvesse um “capital e um fim lucrativo”¹⁵⁷.

Ao tratar do tema, Pontes de Miranda conclui que, a partir da aplicação do art. 291 do Código Comercial de 1850, em se tratando de sociedades comerciais, dever-se-ia aplicar a legislação comercial especial e os usos comerciais antes de se recorrer a qualquer aplicação do Código Civil de 1916, muito embora tenha reconhecido que à convenção das partes seria possível admitir qualquer regra que não contrariasse qualquer norma cogente da legislação comercial especial então vigente¹⁵⁸.

Alfredo de Assis de Gonçalves Neto, por sua vez, aponta que a aplicação da regra prevista no art. 1.371 do Código Civil de 1916 “estendia-se às sociedades comerciais, eis que, à falta de vedação expressa”¹⁵⁹.

Assim, parece-nos claro que a previsão normativa das sociedades particulares de propósito específico do Código Civil de 1916 aproveitava, também, às sociedades comerciais de um modo geral, e, portanto, contribuiu para reforçar um posicionamento que já havia ganhado coro na doutrina que se dedicou à aplicação do Código Comercial de 1850, conforme tratado no final do item anterior.

3.3 “Consórcios-sociedades” para exportação de madeira conforme Portaria de nº 107 emitida em 28 de dezembro de 1967 pelo Instituto Brasileiro de Desenvolvimento Florestal (IBDF)

O Instituto Brasileiro de Desenvolvimento Federal (IBDF) surgiu a partir do Decreto-Lei nº 289, de 28 de fevereiro de 1967, no contexto da tentativa dos militares de incentivar o crescimento e a modernização do país a partir de autarquias federais e de um processo de reorganização de incentivos para ampliação de setores estratégicos, dentre os quais o setor de investimentos florestais, a partir da Lei nº 4.771, de 15 de setembro de 1965, que instituiu um

¹⁵⁷ BEVILAQUA, Clovis. *op. cit.* p. 89.

¹⁵⁸ “Art. 291 - As leis particulares do comércio, a convenção das partes sempre que lhes não for contrária, e os usos comerciais, regulam toda a sorte de associação mercantil; não podendo recorrer-se ao direito civil para decisão de qualquer dúvida que se ofereça, senão na falta de lei ou uso comercial”. Ainda, MIRANDA, Francisco Cavalcanti Pontes de. **Tratado de direito privado**. 4. ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 1983. t. XLIX. p. 218-219.

¹⁵⁹ GONÇALVES NETO, Alfredo de Assis. **Direito de Empresa**: comentários aos artigos 966 a 1.195 do Código Civil. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2007. p. 116.

novo Código Florestal, e da Lei nº 5.106, de 02 de setembro de 1966, que instituiu um regime de concessão incentivos fiscais para empreendimentos florestais.

Tratava-se de uma autarquia vinculada ao Ministério da Agricultura que resultou da fusão de outras três entidades – respectivamente, o Instituto Nacional do Mate (INM), Instituto Nacional do Pinho (INP) e o Departamento de Recursos Naturais Renováveis (DRNR). Os institutos tinham culturas distintas e às vezes conflitantes, abarcando tanto o setor produtivo quanto o setor de conservação florestal, mas que, apesar disso, tiveram o seu direcionamento focado em torno de projetos de florestamento e reflorestamento, sobretudo em razão dos incentivos fiscais acima mencionados. Em estudo elaborado a este respeito, verificou-se que entre os anos de 1967 e de 1984, foram reflorestados aproximadamente 5.592.187,00 hectares no Brasil¹⁶⁰.

Dentre os instrumentos legais visados pelo IBDF para a concretização de seus objetivos, destacou-se, por meio da Portaria nº 107, de 28 de dezembro de 1967, o então chamado “consórcio-sociedade”, caracterizado por ser um ente “dotado de personalidade jurídica, revestindo a forma de sociedade comercial, organizada por instrumento público ou particular e com seus atos constitutivos arquivados na repartição ou órgão competente” para fins de conjugação de esforços empresariais para a exportação de madeira de pinho.¹⁶¹

Ao tratar do tema, Mauro Rodrigues Penteado explica que, nos anos de 1965 a 1967, a figura do consórcio ganhou destaque, respaldando-se na experiência internacional, no contexto de uma tendência governamental de criação de incentivos ao estímulo à associação empresarial para diversas finalidades específicas, entre as quais, a exportação de produtos.

Admitiu-se, inicialmente, tanto a figura dos “consórcios contratuais”, entre os quais aqueles para a colocação de títulos e de valores mobiliários no mercado previsto na Lei nº 4.728/65, quando os então denominados “consórcios-societários”, como o exemplo acima citado. Após uma sucessão de normas nos anos de 1969 e 1973, a Lei 6.404/76 estabeleceu as “regras gerais sobre consórcios”, adotando o modelo dos “consórcios contratuais”, uma vez que a constituição de uma nova sociedade já seria possível a partir da legislação vigente¹⁶².

A figura do “consórcio-sociedade” teve grande influência a partir da experiência italiana, que admitia, nos termos do artigo 2.616 e 2.617 do Código Civil italiano de 1942, conforme

¹⁶⁰ FERREIRA, R.O. **Análise dos programas do setor florestal brasileiro implantados no período 1966-1987**. Seropédica: UFRRJ, 2005. (Monografia de conclusão do Curso de Engenharia Florestal).

¹⁶¹ PENTEADO, Mauro Rodrigues. Associações voluntária de empresas. **Revista de Direito Mercantil Industrial Econômico e Financeiro**, n. 52, p. 48, 1983.

¹⁶² PENTEADO, Mauro Rodrigues. *op. cit.* p. 45-53.

alterado pela Lei 377, de 1976, a convenção das Partes para atribuir personalidade jurídica aos consórcios¹⁶³.

Defendeu Mauro Rodrigues Penteado que, a partir da “sociedade-consórcio” ou do “consórcio-sociedade”, admitiam-se associações empresariais com o propósito específico de constituir uma nova sociedade para determinada finalidade, como, por exemplo, exportação de madeira, sendo uma prática mais comum às empresas de grande porte que conseguiam arcar com os custos de uma nova sociedade e poderiam se valer da constituição de patrimônios autônomos e do estabelecimento de acordos de acionistas.

Acertada a posição do legislador de privilegiar o regime do “consórcio contratual”, sobretudo pela flexibilidade que lhe é característica em decorrência da ausência de personalidade jurídica, na medida em que a construção do posicionamento sinalizado por José Xavier Carvalho de Mendonça, Pontes de Miranda e Mauro Brandão Lopes a respeito da flexibilidade da utilização da noção de propósito específico aos diversos tipos societários previstos no Código Comercial de 1850 já admitia, de certa forma, a constituição de novas sociedades para associações empresariais.

Especificamente em relação ao IBDF, este perdeu grande parte de seu propósito em 1988, no contexto da redemocratização e da promulgação da nova Constituição Federal, bem como da extinção da política de incentivos fiscais para projetos de reflorestamento a partir da Lei nº 7.714, de 29 de dezembro de 1988, tendo sido sucedido, em 1989, pelo Instituto Brasileiro de Meio Ambiente e dos Recursos Naturais Renováveis (IBAMA) a partir da Medida Provisória nº 34, convertida na Lei nº 7.735, de 22 de fevereiro de 1989.

3.4 Companhias de propósito específico e a noção de empreendimentos e projetos nas Leis nºs 4.728, de 14 de julho de 1965, 6.385, de 7 de dezembro de 1976 e 6.404, de 15 de dezembro de 1976

As sociedades anônimas tiveram o seu primeiro tratamento legislativo em nosso ordenamento jurídico a partir do Decreto nº 575, de 10 de janeiro de 1849, segundo o qual, a

¹⁶³ Os artigos 2.616 e 2.617, em tradução livre: “Art. 2.616. O contrato deve conter indicação da atividade econômica, dos objetivos, da duração, da contribuição dos membros e da divisão dos resultados. O contrato pode prever a atribuição de personalidade jurídica ao consórcio. Art. 2.617. O consórcio não tem personalidade jurídica, salvo disposição em contrário”.

petição para requerer sua licença administrativa deveria designar “o negócio ou negócios que a Sociedade se propõe a empreender”¹⁶⁴.

Desde então, sobrevieram, dentre outros, o Código Comercial de 1850; a Lei nº 1.083, de 22 de agosto, e o Decreto nº 2.711, de 19 de dezembro, ambos de 1860; a Lei nº 3.150, de 4 de novembro e o Decreto nº 8.821, de 30 de dezembro, ambos de 1882; os Decretos nº 164 e 165 de 17 de janeiro de 1890; o Decreto 434, de 4 de julho de 1891; o Decreto-Lei nº 2.627, de 26 de setembro de 1940¹⁶⁵; todos estes, caracterizando as sociedades por ações como aquelas designadas pelo “objeto ou ‘empresa’ a que destinam”¹⁶⁶.

Para Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira, à época de tais legislações, a palavra “empresa” não tinha a acepção que atualmente nos é familiar, mas sim “o sentido que lhe atribui o étimo – ‘empreendimento’, ou ‘aquilo que se empreende’, ou ‘se põe em execução’”, de modo que as sociedades por ações poderiam também ser constituídas “para o exercício de apenas parte da função empresarial e como instrumento jurídico para especializar e personificar patrimônios, como ocorrer com as ‘sociedades de propósito exclusivo’”¹⁶⁷.

Assim, defenderam os autores que, entre todos os regime possíveis, o regime das sociedades por ações seria, na verdade, o mais adequado para a constituição de “sociedades de propósito específico” com a finalidade de “realizar determinado empreendimento, negócio ou operação financeira”, seja por permitir a segregação patrimonial em função do empreendimento, negócio ou operação, a partir da constituição de um ente com personalidade jurídica, seja pela sofisticação de seus mecanismos que permitem maior flexibilidade para, dentre outros, organizar o financiamento de projetos de investimento e, até mesmo, operações de securitização de títulos¹⁶⁸.

Não por outro motivo, é possível perceber a menção expressa a “projetos” ou “empreendimentos” em diversos artigos das Leis nº 4.728, de 14 de julho de 1965, 6.385, de 7 de dezembro de 1976 e 6.404, de 15 de dezembro de 1976, que, sabidamente, contaram com a

¹⁶⁴ Nesse sentido: “Art. 4º Nesses documentos deve declarar-se: 1º, o negocio ou negocios que a Sociedade se propõe emprehender: [...] 6º, os prazos em que deve ser realizado”

¹⁶⁵ LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões. **A lei das S.A. - Pressupostos, Elaboração, Aplicação**. Rio de Janeiro: Renovar, 1997, v.2. p. 103-112.

¹⁶⁶ LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões. (Coord.). **Direito das Companhias**. vol. I. Rio de Janeiro: Forense. 2009. p. 110

¹⁶⁷ LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões. (Coord.). *op. cit.* p. 110-111.

¹⁶⁸ LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões. (Coord.). *op. cit.* p. 154-156.

participação ativa de José Luiz Bulhões Pedreira e, no caso da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, de Alfredo Lamy Filho¹⁶⁹.

Trata-se, inclusive, de entendimento similar àquele defendido por José Xavier Carvalho de Mendonça, Pontes de Miranda e Mauro Brandão Lopes ao contraporem quaisquer possíveis limitações da noção de propósito específico às sociedades em conta de participação do Código Comercial de 1850, e que, portanto, constitui mais uma evidência de que a noção de propósito específico também poderia ser aplicável às sociedades por ações.

3.5 As companhias securitizadoras de créditos imobiliários na Lei nº 9.514, de 20 de novembro de 1997

A securitização pode ser compreendida como a operação por meio da qual determinado ativo, presente ou futuro, é desvinculado e segregado de um patrimônio geral e transferido ao patrimônio de uma entidade constituída com o propósito específico de emitir títulos e/ou valores mobiliários lastreados em tal ativo que, por sua vez, serão adquiridos por investidores na expectativa de serem remunerados a partir do fluxo de caixa decorrente da performance de tal ativo e/ou de suas garantias¹⁷⁰.

Trata-se, como define Unie Caminha, de um “típico exemplo da criatividade dos agentes econômicos”, cuja função econômica é “mobilizar riquezas, dispersar riscos e desintermediar o processo de financiamento” e que, provavelmente, teve origem nos Estados Unidos da América na década de 70, e, no Brasil, no final da década de 80; em todos os casos, principalmente, para financiamento do mercado imobiliário¹⁷¹.

Atribui-se à Resolução CMN nº 1.844/91, regulamentada pela Circular do Banco Central do Brasil nº 1.979/91, o primeiro tratamento da securitização de ativos no Brasil, muito embora não se tenha utilizado expressamente a palavra “securitização” em seu texto, o que só viria a ocorrer nos termos da Lei nº 9.514, de 20 de novembro de 1997, que tratou do Sistema

¹⁶⁹ Neste sentido, por exemplo, (i) a Lei nº 4.728, de 14 de julho de 1965 trata a respeito da emissão de normas administrativas para análise técnico e econômico-financeiro da empresa emissora “e do projeto a ser financiado com os recursos da emissão” (art. 26, §2º, “b” e art. 29, §1º, “b”), (ii) a Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976 trata da emissão de normas administrativas a respeito da necessidade de auditoria de informações financeiras sobre “o empreendimento ou projeto” (art. 2º, §3º, II) e (iii) a Lei nº 6.404/76 trata a respeito de “atividades ou ‘empreendimentos’” das companhias (art. 183, §3º, I, 237 e 276).

¹⁷⁰ CAMINHA, Unie. Notas sobre a securitização. In: **Direito, gestão e prática: mercado de capitais**. São Paulo: Saraiva. 2013. p. 209-211.

¹⁷¹ CAMINHA, Unie. *op. cit.* p. 236.

Financeiro Imobiliário e, a partir do financiamento privado, tentou mitigar o problema do déficit de recursos para o financiamento habitacional que, até então, era custeado pelo setor público¹⁷².

De maneira geral, a securitização pode ser compreendida como uma “operação complexa, composta de diversos negócios jurídicos interligados pelo nexo do escopo [... com o] fim comum de viabilizar a operação como um todo”, geralmente, organizada, na visão de Unie Caminha, em quatro etapas: (1) constituição de um veículo de propósito específico, (2) segregação de ativos mediante a cessão de créditos ou de contratos, (3) emissão e subscrição de títulos e/ou valores mobiliários pelo veículo de propósito específico, e (4) classificação de risco da emissão por uma entidade certificadora¹⁷³.

O veículo de propósito específico é constituído especialmente para a operação de securitização, e, como explica Unie Caminha, tem como seu “único escopo a aquisição de ativos a serem securitizados e a emissão dos títulos lastreados nesses ativos”, assumindo, geralmente, nos países que adotam o sistema anglo-saxão, a forma de *trusts* e, entre nós, sociedades anônimas¹⁷⁴. Trata-se de uma forma de redução de riscos a que estão expostos os investidores de determinado ativo, na medida em que sua segregação em um veículo de propósito específico viabiliza a exposição apenas ao risco de sua performance, excluindo-se os demais riscos operacionais de outras atividades conduzidas pelo originador de tal ativo e que, de qualquer maneira, pudesse contaminar a performance de tais ativos¹⁷⁵.

Interessante, neste contexto, a conclusão de Unie Caminha de que a sociedade de propósito específico não pode ser considerada de forma dissociada do fim específico para a qual foi constituída. Para a autora,

ao se constituir o veículo de propósito exclusivo, ao se segregarem os ativos que servirão de lastro e ao se emitirem os títulos, visa-se a uma estrutura única, como se cada um dos negócios jurídicos envolvidos não pudesse ser considerado isoladamente, mas em conjunto, dando forma e conteúdo a uma estrutura determinada, qual seja a securitização. Assim, o fim de cada um deles seria a consecução da securitização, e não a simples constituição de uma sociedade, ou cessão de contratos¹⁷⁶

O artigo 3º da Lei nº 9.514, de 20 de novembro de 1997, neste contexto, definiu as companhias securitizadoras de créditos imobiliários como sociedades por ações cuja “finalidade [é] a aquisição e securitização desses créditos e a emissão e colocação, no mercado

¹⁷² CAMINHA, Unie. *op. cit.* p. 236 e 239.

¹⁷³ CAMINHA, Unie. **Securitização**. São Paulo: Saraiva. 2007. 2ª ed. p. 100-108.

¹⁷⁴ CAMINHA, Unie. *op. cit.* p. 108

¹⁷⁵ CAMINHA, Unie. *op. cit.* p. 108-111.

¹⁷⁶ CAMINHA, Unie. **Notas sobre a securitização...** *op. cit.* p. 215.

financeiro, de Certificados de Recebíveis Imobiliários, podendo emitir outros títulos de créditos, realizar negócios e prestar serviços compatíveis com as suas atividades”.

Para Uinie Caminha, a opção do legislador pelo regime das sociedades por ações, típicas sociedades de capitais, deu-se tanto pela “possibilidade de emitir valores mobiliários que outros tipos societários não têm”, como por apresentarem “maior separação entre os bens e direitos pertencentes aos sócios em relação ao patrimônio da sociedade” e “regime jurídico mais completo e consolidado”, proporcionando maior segurança aos investidores e à operação de securitização¹⁷⁷.

A opção do legislador pelo regime das sociedades anônimas se mostrou bem-sucedida à prova do tempo, tanto que, recentemente, mediante instituição do “marco legal da securitização no Brasil” por meio da Lei nº 14.430, de 3 de agosto de 2022, manteve-se tal opção ao se prever, em seu artigo 18, que “[a]s companhias securitizadoras são instituições não financeiras constituídas sob a forma de sociedade por ações que têm por finalidade realizar operações de securitização”

3.6 A constituição de “empresa” antes da celebração dos contratos de concessões de serviços públicos nos termos da Lei nº 8.987, de 13 de novembro de 1995.

A Lei nº 8.987, de 13 de novembro de 1995, foi publicada no contexto dos programas de desburocratização, privatização e valorização da iniciativa privada em áreas peculiares à atividade estatal que se deu ao longo da década de 1980 e, mais fortemente, na década de 1990, após um longo período de pós-guerra, ditadura e forte presença estatal¹⁷⁸.

Denominada como a “Lei Geral de Concessões e Permissões”, tal diploma prevê em seu art. 20 que o poder concedente pode exigir que o consórcio vencedor de licitação para concessões públicas se organize por meio de “empresa”, antes da celebração do contrato¹⁷⁹.

Ao tratar do tema, Maria Sylvia Zanella Di Pietro explica que a justificativa da norma é clara e consiste em assegurar que não haja a inconveniência de se misturar patrimônios públicos e privados que não sejam relacionadas às atividades concedidas, além de facilitar o próprio controle da entidade ao vinculá-la tão somente às atividades objeto da concessão, uma vez que

¹⁷⁷ CAMINHA, Uinie. *op. cit.* p. 225-227

¹⁷⁸ MONTEIRO, Vera Cristina Caspari. **A caracterização do Contrato de Concessão após a edição da Lei 11.079/2004**. 2009. Tese (Doutorado em Direito). Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2009. p. 21-24.

¹⁷⁹ “Art. 20. É facultado ao poder concedente, desde que previsto no edital, no interesse do serviço a ser concedido, determinar que o licitante vencedor, no caso de consórcio, se constitua em empresa antes da celebração do contrato”.

a concessionária está sujeita, por exemplo, ao equilíbrio econômico-financeiro durante o desempenho da concessão¹⁸⁰.

Para a autora, trata-se, inclusive, de uma questão de interesse público, defendendo que sequer haveria discricionariedade do poder concedente para tal exigência em determinadas situações, bem como que, na prática, tem-se exigido a constituição de uma sociedade de propósito específico como regra geral em licitações para concessões de serviços públicos e obras públicas¹⁸¹.

Arnoldo Wald também ressalta que a constituição de uma sociedade de propósito específico no contexto de concessões públicas traz outros benefícios como “a estabilidade maior nas relações internas entre as diversas consorciadas” e a “consolida[ção] [d]os direitos, interesses e obrigações de todos consorciados”, facilitando a administração do relacionamento entre o poder concedente e os consorciados, o que, por exemplo, torna “desnecessário o recurso da previsão de solidariedade [entre os consorciados], para a responsabilização civil pelas faltas cometidas na prestação do serviço”¹⁸².

É interessante notar que, ainda nos anos de 1996, Antônio Carlos Cintra do Amaral defendia que referida norma dizia respeito à constituição de uma sociedade de propósito específico cujo objeto social seria a prestação do serviço concedido, de modo que uma interpretação teleológica da norma admitira que tal exigência fosse formulada não apenas para consórcios vencedores de licitação, mas, também, para qualquer particular que, ao vencer determinada licitação, deveria constituir uma subsidiária integral para execução da concessão em questão¹⁸³.

¹⁸⁰ DI PIETRO, Maria Sylvia Zanella. **Parcerias na Administração Pública**. 12ª ed. Rio de Janeiro: Forense. 2019. p. 209-210.

¹⁸¹ DI PIETRO, Maria Sylvia Zanella. *op. cit.* p. 276.

¹⁸² WALD, Arnoldo (Org.). **O direito de parceria e a nova Lei de concessões**: análise das Leis 8.987/95 e 9.074/95. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1996. p. 136.

¹⁸³ AMARAL, Antônio Carlos Cintra do. **Concessão de serviço público**. São Paulo: Malheiros. 1996. p. 38.

3.7 O proposto específico nas sociedades na Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002

O Código Civil vigente, instituído pela Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002, tratou no parágrafo único de seu artigo 981 que a atividade desempenhada pelas sociedades pode “restringir-se à realização de um ou mais negócios determinados”¹⁸⁴.

Trata-se do dispositivo que, hoje, abriga a “norma geral” das sociedades de propósito específico, aplicável a todas as sociedades, consolidando posicionamento já sedimentado e estabilizado nos usos e costumes, na doutrina, e em soluções normativas adotadas por outras jurisdições, desde as codificações oitocentistas, bem como por legislações brasileiras esparsas, conforme já evidenciado nos itens acima¹⁸⁵.

O alcance de norma geral se dá pela admissão do Código Civil de 2002 como a “lei básica” do Direito Privado, já que não apenas consolidou a unificação do tratamento das obrigações civis e mercantis, como também tratou das atividades negociais ou empresariais em geral (e, em especial, do regime jurídico das sociedades), revogando, portanto, parte do Código Comercial de 1850, bem como a disciplina das sociedades civis do Código Civil de 1916¹⁸⁶.

O dispositivo foi reconhecido neste contexto por muitos.

Para Alfredo de Assis Gonçalves Neto, referido dispositivo “abriga a modernamente chamada sociedade de propósito específico”, que nada mais é do que a expressão para designar “qualquer dos tipos de sociedade contemplados no ordenamento jurídico brasileiro que tenha por fim a realização de um ou mais negócios determinados”¹⁸⁷.

Rachel Sztajn e Priscila M. P. Corrêa da Fonseca, por sua vez, defendem que referido dispositivo trata da norma geral das “sociedades organizadas para a realização de uma só operação econômica [i.e.] *unius negotii* ou *unius negotiationis*”, com período para se iniciar e para terminar, em função do tipo de operação econômica que se pretende, citando, como exemplo, os consórcios societários¹⁸⁸.

¹⁸⁴ “Art. 981. [...] Parágrafo único. A atividade pode restringir-se à realização de um ou mais negócios determinados”.

¹⁸⁵ Importante, neste aspecto, a intenção do Código Civil de 2002 de “dar guarida [...] aos institutos e soluções normativas já dotadas de certa sedimentação e estabilidade, deixando para a legislação aditiva a disciplina de questões, ainda objeto de fortes dúvidas e contrastes em virtudes de mutações sociais em curso ou na dependência de mais claras colocações doutrinárias”. p. 12

¹⁸⁶ REALE, Miguel. Exposição de motivos do supervisor da comissão revisora e elaboradora do Código Civil. **Revista da EMERJ**, v. fev./jun. 2002, n. esp., p. 9-34, 2002. p. 11-12 e 25-27.

¹⁸⁷ GONÇALVES NETO, Alfredo de Assis. **Direito de Empresa**: Comentários aos artigos 966 a 1.195 do Código Civil. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2007. p. 115-116.

¹⁸⁸ SZTAJN, Rachel; DA FONSECA, Priscila M. P. **Código Civil Comentado**: Vol. XI. Direito de Empresa. Artigos 887 a 926 e 966 a 1.195. São Paulo: Atlas. 2008. p. 136.

Como norma geral que o é, o dispositivo não se preocupa em dar tratamento exaustivo às sociedades de propósito específico, mas, apenas, em prever sua hipótese normativa geral, aplicável a todas as sociedades, deixando a cargo do tratamento sistemático da legislação e da concreção as modulações de seus efeitos.

Acreditamos, inclusive, que melhor solução não poderia ter sido adotada.

A experiência passada do Código Comercial de 1850 demonstrou que a tentativa de delimitar a aplicação do propósito específico a determinados tipos específicos de sociedade não foi bem-sucedida, tendo demandado o esforço da doutrina e da jurisprudência para ampliar sua aplicação e dar o efeito exigido pela realidade prática e pela dinamicidade do mercado.

Como se vê neste capítulo, diversas são as funções que já foram e são atribuídas às sociedades de propósito específico no contexto empresarial, sendo uma tarefa impossível tentar exaurir a complexidade deste fenômeno em um único texto normativo, aplicável a quaisquer modalidades.

Toda liberdade, no entanto, traz, de outro lado, a necessidade de responsabilidade.

O tratamento flexível que foi adotado pelo Código Civil de 2002 para a sociedades de propósito específico, neste sentido, atribui grande responsabilidade aos aplicares do direito, demandando não só o conhecimento sistêmico das regras aplicáveis às sociedades em geral, mas também das consequências específicas em se restringir o seu objeto social a um propósito específico.

3.8 As companhias securitizadoras de créditos do agronegócio na Lei nº 11.076, de 30 de dezembro de 2004

Entre a segunda metade da década de 1960 e a década de 1980, o financiamento do agronegócio brasileiro dependia quase que exclusivamente do crédito rural e do Sistema Nacional de Crédito Rural (SNCR).

O SNCR compreendia (i) as entidades diretivas ou ligadas à administração pública, tais como Banco Central do Brasil, Banco do Brasil, Banco de Crédito da Amazônia, Banco do Nordeste do Brasil S.A., Banco Nacional de Crédito Cooperação, (ii) as entidades auxiliares indicadas na Lei nº 4.504, de 30 de novembro de 1964 (Estatuto da Terra), ou seja, o (hoje) Instituto Nacional de Colonização e Reforma Agrária (INCRA) e o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), e (iii) os órgãos auxiliares, tais como bancos “estatais”, caixas econômicas, sociedades de crédito e cooperativas e bancos privados sujeitas

à “exigibilidade bancária” que, dentre outros, obrigava o direcionamento de 10% (dez por cento) dos depósitos à vista para concessão de crédito rural.

A partir da década de 1990, especialmente em razão da inflação desenfreada que reduziu os depósitos à vista sujeitos à “exigibilidade bancária” e do congelamento de ativos financeiros no Plano Collor, o mercado do agronegócio buscou alternativas de financiamento que não dependessem tanto de políticas públicas de crédito rural.

Foi neste contexto, por exemplo, que foram criadas as Cédulas de Produto Rural, por meio da Lei nº 8.929, de 22 de agosto de 1994, como alternativa de financiamento do produtor rural a partir da negociação de sua produção com *tradings* de grãos, fornecedores de fertilizantes e cooperativas, por meio de título de crédito sujeito a negociação em mercados de bolsa e balcão organizado, e tidas, até então, como o principal marco do financiamento privado do agronegócio.

A partir da Medida Provisória Nº 2.117-14, de 26 de janeiro de 2001, instituíram-se as Cédulas de Produto Rural Financeiras (CPRs-F), autorizando a liquidação financeira das CPRs e trazendo maior dinamicidade para o mercado secundário destes títulos, de modo que pudessem circular, também, entre entidades que não necessariamente estivessem interessadas na entrega física do produto que lastreou a sua emissão.

Alguns autores, inclusive, chegam a defender que as CPRs, em razão de sua circulação e de sua emissão lastreada em ativos biológicos, não deixam de ser uma forma de “securitização em sentido amplo”.

Foi, no entanto, a partir da Medida Provisória nº 221, de 1º de outubro de 2004, que, inicialmente, tratava dos CDA/WA, e de sua conversão à Lei nº 11.076, de 30 de dezembro de 2004, conhecida como o marco legal da modernização do financiamento privado do agronegócio¹⁸⁹ por, dentre outros, compreender também o CDCA, a LCA e o CRA, que, oficialmente, foram instituídas as companhias securitizadoras de créditos do agronegócio e os certificados de recebíveis do agronegócio (CRA), inspirando-se na bem-sucedida experiência da Lei nº 9.514/97 no setor imobiliário.

¹⁸⁹ À época, a então exposição de motivos da referida medida provisória, manifestava uma preocupação em “criar um estímulo para que os próprios agentes de mercado lancem opções de produtos agropecuários”, como forma de contribuir para o “desenvolvimento do mercado de capitais com referência em produtos do agronegócio” e para o “auto-financiamento do setor no médio e longo prazos”. Neste sentido: “12. Por um lado, essa medida visa criar um estímulo para que os próprios agentes de mercado lancem opções de produtos agropecuários, o que contribuiria para o desenvolvimento do mercado de capitais com referência em produtos do agronegócio, com nítidos benefícios para ambas as partes, em especial para o auto-financiamento do setor no médio e longo prazos. Por outro lado, tal medida representaria uma forma mais eficiente e de maior potencial de implementação da política de preços mínimos”. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/CCIVIL_03/ Ato2004-2006/2004/Exm/EMI-110-MF-MAPA-04.htm

As companhias securitizadoras de direitos creditórios do agronegócio, conforme o então artigo 38 da Lei nº 11.076/04, eram instituições não financeiras constituídas sob a forma de sociedades por ações com a finalidade de aquisição e securitização de direitos creditórios do agronegócio e a emissão e colocação de Certificados de Recebíveis do Agronegócio (CRAs) no mercado financeiro e de capitais. Admitia o art. 39 da referida lei, ainda, que fosse instituído regime fiduciário sobre os direitos creditórios do agronegócio, aplicando-se as disposições da Lei nº 9.514/97 neste sentido¹⁹⁰.

Os certificados de recebíveis do agronegócio (CRAs), por sua vez, são os títulos de emissão exclusiva das companhias securitizadoras de direitos creditórios do agronegócio e lastreados em direitos creditórios do agronegócio, por origem ou por destinação, adquiridos pela companhia securitizadora e devidamente identificados em termo de securitização.

Tal qual ocorreu com o setor imobiliário, conforme indicado acima, o agronegócio adotou a estrutura de securitização de recebíveis com a emissão e colocação de valores mobiliários por meio de “veículos de propósito específico”, reduzindo os riscos a que estão expostos os investidores na medida em que os direitos creditórios são segregados em entidade com patrimônio autônomo e destinados, exclusivamente, à liquidação dos valores mobiliários distribuídos ao mercado.

3.9 Consolidações contábeis de entidades de propósito específico nos termos da Instrução nº 408, de 18 de agosto de 2004 da CVM

O início da década de 2000 foi marcado pelo estouro da bolha das empresas “ponto com”, quando mais de 500 empresas quebraram. A rápida desvalorização do mercado de ações norte-americano expôs fraudes contábeis tais como a da gigante de energia Enron Corporation, cujo faturamento divulgado era de 101 bilhões de dólares em 2000 e que, dentre outros métodos, valia-se de sociedades de propósito específico para fraudar as suas demonstrações financeiras.

Em apertada síntese, o *modus operandi* da Enron Corporation consistia na alienação de suas próprias ações a uma sociedade de propósito específico, que, por sua vez, captava recursos financeiros de terceiros por meio de emissão de novas ações ou de instrumentos de dívida, com garantia firme da própria Enron Corporation. Ainda, tais sociedades de propósito específico

¹⁹⁰ Recentemente, por meio da Lei nº 14.430, de 3 de agosto de 2022, reconhecida como o “marco legal da securitização no Brasil”, concentrou-se a norma geral das companhias securitizadoras em seu art. 18, segundo o qual “[a]s companhias securitizadoras são instituições não financeiras constituídas sob a forma de sociedade por ações que têm por finalidade realizar operações de securitização”.

davam as ações adquiridas da Enron Corporation em garantia de outros investimentos também da Enron Corporation¹⁹¹.

Partia-se da premissa de que as ações da Enron Corporation somente se valorizariam, bem como que, pelas normas contábeis à época, não seria necessária a consolidação de tais sociedades de propósito específico nas demonstrações financeiras da Enron Corporation. A queda do mercado de ações norte-americano, no entanto, ocorreu e, ao alcançar as ações da Enron Corporation, gerou um efeito cascata nos vencimentos antecipados das dívidas tomadas pelas sociedades de propósito específico, acionando as garantias prestadas pela Enron Corporation, ao mesmo tempo em que os demais investimentos da Enron Corporation garantidos por suas ações detidas pelas sociedades de propósito específico também venciam antecipadamente¹⁹².

As ações da Enron Corporation, então avaliadas em 90,75 dólares norte-americanos cada, caíram rapidamente para o valor de 0,26 dólares norte-americanos, e uma dívida de 13 bilhões de dólares norte-americanos foi revelada, levando a companhia à falência.

Como resultado direto das fraudes ocorridas neste período, a empresa de auditoria Arthur Anderson teve sua licença caçada, sendo subsequentemente promulgado, nos Estados Unidos da América, o *Sarbanes-Oxley Act* e o *Financial Accounting Standards Board* (FASB). As normas apresentaram uma revisão de regras e padrões contábeis que logo resultou nas alterações sugeridas pelo *International Accounting Standards Body* (IASB).

A questão repercutiu no Brasil tanto por meio da revelação de fraudes contábeis similares na subsidiária brasileira da Enron Corporation, quanto por meio do enrijecimento regulatório para adoção dos novos padrões contábeis propostos pelo FASB e pelo IASB, dentre os quais, a Instrução nº 408 da CVM, de 18 de agosto de 2004.

A referida instrução foi editada pela CVM, a partir do art. 249, parágrafo único, alínea “a” da Lei nº 6.404/76¹⁹³ e baseada em revisões do FASB e IASB ocorridas em dezembro de 2003¹⁹⁴, para tratar de regras específicas para a consolidação de sociedades de propósitos específicos em demonstrações financeiras de companhias abertas. Em novembro de 2009, essas

¹⁹¹ SCHWARCZ, Steven L. Enron and the use and abuse of special purpose entities in corporate structures. 70 *University of Cincinnati Law Review*, v. 70, p. 1309-1318, 2002. p.1310-1312.

¹⁹² SCHWARCZ, Steven L. *op cit.* p.1310-1312.

¹⁹³ “Art. 249. [...] Parágrafo Único. A Comissão de Valores Mobiliários poderá expedir normas sobre as sociedades cujas demonstrações devam ser abrangidas na consolidação, e: a) determinar a inclusão de sociedades que, embora não controladas, sejam financeira ou administrativamente dependentes da companhia.”

¹⁹⁴ Respectivamente o FIN 46R do FASB e atualização do IAS 27 para incorporar as regras do SIC-12, existentes desde julho de 1999. Neste sentido: https://www.pwc.com/gx/en/ifrs-reporting/pdf/sic12_fin46r.pdf e <https://www.ifrs.org/content/dam/ifrs/publications/pdf-standards/english/2021/issued/part-a/ias-27-separate-financial-statements.pdf>

mesmas regras foram aprovadas pela Coordenadoria Técnica do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) sob o Pronunciamento Técnico CPC 36 – Demonstrações Consolidadas.

O objetivo da norma, como ressaltado por Marcelo Fernandez Trindade em nota explicativa, não era o de restringir e nem inviabilizar a utilização de sociedades de propósito específico, mas tão somente de aprimorar a divulgação das informações financeiras das companhias abertas¹⁹⁵.

Nos termos do artigo 1º da Instrução CVM nº 480, de 18 de agosto de 2004, as demonstrações financeiras consolidadas de uma companhia aberta deveriam incluir sociedades de propósito específico quando a “essência de sua relação” indicasse que “as atividades dessas entidades [fossem] controladas, direta ou indiretamente, individualmente ou em conjunto, pela companhia aberta”, ainda que não existisse qualquer vínculo societário entre a companhia aberta e a sociedade de propósito específico em questão¹⁹⁶.

Em nota explicativa, o então presidente da CVM, Marcelo Fernandez Trindade, sinalizava que referida instrução adotava a premissa contábil de “essência sob a forma”, e baseada nos então novos padrões contábeis internacionais, entendia que, independentemente da existência de participação societária, uma sociedade de propósito específico poderia ser “controlada [economicamente] de fato”¹⁹⁷ por uma companhia a partir do “controle de suas atividades”¹⁹⁸.

A noção de “controle das atividades” seguia o padrão então vigente nas normas contábeis internacionais e era entendido como a condução de atividades das sociedades de propósito específico “em nome da companhia aberta, ou substancialmente em função das suas necessidades operacionais”, de forma “predeterminada”, operando em uma espécie de “piloto automático”, conduzidas em favor da companhia aberta para “satisfazer suas necessidades empresariais específicas”¹⁹⁹.

¹⁹⁵ Conforme a Nota Explicativa à Instrução nº 408 da CVM, de 18 de agosto de 2004. CVM, 2004.

¹⁹⁶ “Art. 1º. Para fins do disposto na Instrução CVM no 247, de 27 de março de 1996, as demonstrações contábeis consolidadas das companhias abertas deverão incluir, além das sociedades controladas, individualmente ou em conjunto, as entidades de propósito específico – EPE, quando a essência de sua relação com a companhia aberta indicar que as atividades dessas entidades são controladas, direta ou indiretamente, individualmente ou em conjunto, pela companhia aberta”. Brasil, 2004ª.

¹⁹⁷ Conforme a Nota Explicativa à Instrução nº 408 da CVM, de 18 de agosto de 2004, o conceito de controle adotado em referida instrução foi o de “controle econômico”, não correspondendo ao controle estabelecido na lei societária e tampouco implicando em desconsideração de personalidade jurídica. CVM, 2004.

¹⁹⁸ Neste sentido, a Nota Explicativa à Instrução nº 408 da CVM, de 18 de agosto de 2004, justifica que “Para ser requerida a consolidação, tem sido considerada necessária a existência de vínculo societário entre a controladora e suas controladas. Entretanto, transações envolvendo EPE [Entidades de Propósito Específico] têm se tornado cada mais comum nos dias de hoje e o enfoque da consolidação, baseada exclusivamente no capital votante, tem se mostrado algumas vezes ineficaz na identificação do controle efetivo sobre a atividade econômica”. CVM, 2004.

O Parágrafo Único do art. 1º da Instrução 408, de 18 de agosto de 2004, neste sentido, elencava os dois indicadores para caracterização do “controle das atividades”: (i) o poder de decisão ou direitos suficientes à obtenção da maioria dos benefícios das atividades da sociedade de propósito específico, e (ii) a exposição à maioria dos riscos relacionados à propriedade da sociedade de propósito específico ou de seus ativos²⁰⁰.

A norma previa, ainda, que mesmo nas hipóteses em que os dois requisitos acima não fossem atendidos e, portanto, não houvesse a necessidade de consolidação contábil, haveria a necessidade de divulgação em nota explicativa a respeito da existência de sociedade de propósito específico quando a companhia aberta tivesse “direitos suficientes à obtenção de benefícios relevantes das atividades da EPE” ou estivesse “exposta a riscos também relevantes, relacionados às atividades da EPE ou de seus ativos”²⁰¹.

O parágrafo único do art. 4º da Instrução CVM nº 408, de 18 de agosto de 2004 excepcionava à regra de divulgação em notas explicativas (e, conseqüentemente, também da regra de consolidação em demonstrações financeiras) as sociedades de propósito específico que tivessem “autonomia operacional e financeira”²⁰².

A profissionalização de mercados que se valiam de sociedades de propósito específico, em especial o de securitização de recebíveis, revelou, ao longo do tempo, certa obsolescência e descompasso da norma com a realidade. Talvez por ter objetivado situações de fraude, a norma então vigente focava muito mais na titularidade da maioria dos benefícios das sociedades de propósito específico do que no poder de controle efetivo das suas atividades. O critério de “predeterminação das atividades”, por exemplo, era prejudicial a sociedades de propósito

²⁰⁰ “[...] Parágrafo único. Considera-se que existem indicadores de controle das atividades de uma EPE quando tais atividades forem conduzidas em nome da companhia aberta ou substancialmente em função das suas necessidades operacionais específicas, desde que, alternativamente, direta ou indiretamente: I – a companhia aberta tenha o poder de decisão ou os direitos suficientes à obtenção da maioria dos benefícios das atividades da EPE, podendo, em conseqüência, estar exposta aos riscos decorrentes dessas atividades; ou II – a companhia aberta esteja exposta à maioria dos riscos relacionados à propriedade da EPE ou de seus ativos”.

²⁰¹ “Art. 4º. A companhia aberta que tenha direitos suficientes à obtenção de benefícios relevantes das atividades da EPE, ou que esteja exposta a riscos também relevantes, relacionados às atividades da EPE ou de seus ativos, sem, contudo, enquadrar-se no disposto no art. 1º, deverá divulgar, em nota explicativa, as seguintes informações: I – a natureza, o propósito e as atividades da EPE; II – a natureza do seu envolvimento com a EPE; III – o tipo de exposição a perdas decorrentes desse envolvimento com a EPE; IV – a identificação do beneficiário principal ou grupo de beneficiários principais das atividades da EPE; e V – as informações requeridas no art. 20 da Instrução CVM nº 247, de 1996, no que couber”.

²⁰² “Parágrafo único. Para os efeitos do caput deste artigo, não serão consideradas como EPE entidades com autonomia operacional e financeira, tais como clientes e fornecedores da companhia aberta, sem prejuízo do disposto na Deliberação CVM nº 26, de 5 de fevereiro de 1986”.

específico que, por sua própria natureza, tivessem pouca atividade operacional, na medida em que impedia que seus verdadeiros controladores fossem assim reconhecidos como tal²⁰³.

Assim, em maio de 2011, o IASB emitiu nova regra que, ao mesmo tempo em que solucionava tal questão, também recomendava a ampliação da obrigação de consolidação de entidades controladas, ainda que sem vínculo societário, para toda e qualquer entidade, independentemente de se tratar de uma “entidade de propósito específico”, de modo que tal conceito foi abandonado²⁰⁴.

De uma forma geral, a norma prevê que o controle sob determinada entidade dependerá da existência cumulativa de (i) poder sobre a entidade em questão, (ii) exposição a, ou direitos sobre, retornos variáveis decorrentes de seu envolvimento com a entidade em questão, e (iii) capacidade de utilizar seu poder sobre a entidade em questão para afetar o valor de seus retornos variáveis²⁰⁵.

A norma deu maior peso ao poder efetivo de direção das atividades relevantes de uma entidade, em detrimento da mera exposição à maioria de seus benefícios, e, portanto, deixou de considerar a “predeterminação das atividades” de uma sociedade de propósito específico como forma de caracterização do “controle de suas atividades”²⁰⁶.

²⁰³ Cita-se, como exemplo, administradores de carteiras de securitização que não eram os beneficiários finais da maioria do fluxo de renda dos títulos securitizados, mas exerciam o poder efetivo sob as atividades das entidades securitizadoras, ainda que de forma limitada pela natureza da operação, e estavam expostos aos seus retornos variáveis. Nesse sentido: “Whereas SIC 12 considered whether a party had effectively predetermined the policies of an SPE at inception, the focus of IFRS 10 appears to be on which party exercises the limited decisions that remain to be taken during the life of the transaction. This may result in a party such as a servicer or asset manager being deemed to have ‘power’ in relation to an SPE, even if the only relevant activity is deciding what to do when an asset defaults. The servicer would only consolidate however if it also had exposure to variable returns from its involvement with the SPE and the ability to use its power to affect the amount of those returns”. PRICEWATERHOUSECOOPERS. **SIC-12 and FIN 46R**: The substance of control, PwC, 2004. Disponível em: https://www.pwc.com/gx/en/ifrs-reporting/pdf/sic12_fin46r.pdf. Acesso em: 6 dez. 2023.

²⁰⁴ Relatório emitido há época pela PricewaterhouseCoopers ressaltava as principais diferenças entre o IFRS10 e o então modelo vigente, baseado no SIC12. PRICEWATERHOUSECOOPERS. **Structured finance – accounting developments**: Special purpose entities – Consolidation and Disclosure, PwC, 2011. Disponível em: https://www.pwc.com/gx/en/structured-finance/pdf/structured_finance_consolidation_special_purpose_entities_2.pdf. Acesso em: 6 dez. 2023.

²⁰⁵ Neste sentido: “IFRS 10 states that an investor controls an SPE when it is exposed, or has rights, to variable returns from its involvement with the SPE and has the ability to affect those returns through its power over the SPE. This revised definition of control focuses on the need to have both power and variable returns before control is present. Power is the current ability to direct the activities that significantly influence returns. Returns must vary and can be positive, negative or both”. PRICEWATERHOUSECOOPERS. **Structured finance – accounting developments**: Special purpose entities – Consolidation and Disclosure, PwC, 2011. Disponível em: https://www.pwc.com/gx/en/structured-finance/pdf/structured_finance_consolidation_special_purpose_entities_2.pdf. Acesso em: 6 dez. 2023. p. 2.

²⁰⁶ Neste sentido: “Whilst IFRS 10 states that having a large exposure to variability of returns is a relevant indicator, more weight is given to the question of whether a party has a practical ability to direct the relevant activities of the SPE. Consequently a party which previously consolidated an SPE because it was exposed to the majority of the risks and rewards from the entity may now be able to avoid consolidation if it lacks control over decision making over those activities that significantly affect the SPE’s returns. Conversely, a party which has

Referida norma foi aprovada, no Brasil, pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) em 7 de dezembro de 2012, por meio do Pronunciamento Técnico CPC 36 (R3) – Demonstrações Consolidadas, e pela CVM, por meio da Deliberação CVM 698, em 21 de dezembro de 2012. A Instrução nº 408 da CVM, por sua vez, só foi formalmente revogada em 6 de agosto de 2020, por meio da Resolução CVM 2, no contexto do processo de revisão e consolidação dos atos normativos, conforme disposto no Decreto nº 10.139, de 28 de novembro de 2019.

3.10 Participação da União no incentivo à inovação, pesquisa científica e à tecnologia nos termos da Lei nº 10.973, de 2 de dezembro de 2004 e do Decreto nº 5.563, de 11 de outubro de 2005

O processo de inovação é multidisciplinar²⁰⁷ e compreende diversas fases com o envolvimento de diversos agentes, dentre as quais uma fase inicial de (i) pesquisa básica e aplicada, geralmente conduzidas por universidades, entidades estatais ou entidades privadas sem fins lucrativos, a (ii) análise da ideia e testes pré-comerciais, viabilizadas pelo “capital de risco” (*venture capital*), a (iii) consolidação da viabilidade comercial, quando se consolida um projeto/ativo financeiro, e (iv) o posicionamento em larga escala, a partir da expansão por aquisições de empresas estabelecidas e acesso ao mercado de capitais²⁰⁸.

Discute-se qual é o papel das instituições de pesquisa e do Estado no processo de inovação, sobretudo a partir da verificação de que a mera previsão legislativa de exclusividade para exploração de direitos de propriedade intelectual não se mostrou suficiente, por si só, para fomentar todas as etapas dessa indústria²⁰⁹.

decision taking power and some significant financial interest in the SPE, may now need to consolidate even though it does not have the majority of the risks and rewards”. PRICEWATERHOUSECOOPERS. **Structured finance – accounting developments: Special purpose entities – Consolidation and Disclosure**, PwC, 2011. Disponível em: https://www.pwc.com/gx/en/structured-finance/pdf/structured_finance_consolidation_special_purpose_entities_2.pdf. Acesso em: 6 dez. 2023. p. 2.

²⁰⁷ CALDAS, Ruy de Araújo. A construção de um modelo de arcabouço legal para Ciência, Tecnologia e Inovação. **Parcerias Estratégicas**, v. 11, 2001. p. 03.

²⁰⁸ OCDE. **Manual de Frascati 2002** – Medição de atividades científicas e tecnológicas. Tipo de metodologia proposta para levantamentos sobre pesquisa e desenvolvimento experimental. Edição em Português do Brasil. F. Iniciativas, 2013. p. 80-81 e 101.

²⁰⁹ Henry Etzkowitz defende um modelo institucional definido como “hélice tríplice” na qual Estado, indústria e instituições de pesquisa são apontados como os três principais agentes para viabilizar o processo de inovação tecnológica. Neste contexto, ETZKOWITZ, Henry; ZHOU, Chunyan. Hélice Tríplice: inovação e empreendedorismo universidade-indústria-governo. **Estudos Avançados**, São Paulo, v. 31, n. 90, p. 25, Maio/Agosto 2017.

Constatado o baixo nível de investimento em pesquisa e desenvolvido e o baixo número de registros de patentes no Brasil, em 2 de dezembro de 2004, foi promulgada a Lei nº 10.973, reconhecida como a “Lei de Inovação”, com o objetivo de fomentar e estabelecer parcerias público-privadas no processo de inovação. Seu intuito era, especialmente, estimular a transformação das inovações concebidas no ambiente acadêmico em tecnologia efetivamente implementada no mercado produtivo.

Dentre as formas de estímulo à construção de ambientes especializados e cooperativos de inovação, admitiu-se, a partir do art. 5º da referida lei, a participação minoritária da União e de suas entidades autorizadas no capital de empresa privada de propósito específico que vise o desenvolvimento de projetos científicos ou tecnológicos para obtenção de produto ou processo inovadores²¹⁰.

O objetivo do referido dispositivo foi viabilizar que instituições voltadas à pesquisa básica ou aplicada de caráter científico ou tecnológico – denominadas Instituições Científicas e Tecnológicas (ICTs) pela referida lei – pudessem transferir o conhecimento e *know-how* de suas pesquisas para sociedades de propósito específico, com a finalidade de se associar a agentes privados que dispusessem de recursos financeiros e/ou humanos suficientes para dar seguimento aos referidos projetos científicos. O objetivo final era desenvolver produtos ou processos inovadores, partilhando eventuais lucros obtidos entre os agentes públicos e privados²¹¹.

Ainda que se tenham criados diversas Instituições Científicas e Tecnológicas para fomentar o desenvolvimento de produtos ou processos inovadores a partir da constituição de “parques tecnológicos” e de “incubadora de empresas”, o art. 5º da Lei nº 10.973 de 2 de dezembro de 2004 alcançou, inicialmente, pouca aplicação prática²¹², na medida em que, dentre

²¹⁰ A antiga redação do art. 5º da Lei nº 10.973/2004, antes de ser alterada pela Lei nº 13.243/2016, estabelecida que: “Art. 5º Ficam a União e suas entidades autorizadas a participar minoritariamente do capital de empresa privada de propósito específico que vise ao desenvolvimento de projetos científicos ou tecnológicos para obtenção de produto ou processo inovadores. Parágrafo único. A propriedade intelectual sobre os resultados obtidos pertencerá às instituições detentoras do capital social, na proporção da respectiva participação”. (Brasil, 2004b).

²¹¹ Nesse sentido, em trabalho a respeito do tema, Luciano Ferraz e Rubia Carneiro Neves explicitam a necessidade de participação de entidades públicas de pesquisa em sociedades de propósito específico já que “diferentemente da transferência de tecnologia geradora de royalties – a transferência de conhecimentos e know how [diz respeito à fase preliminar, decorrente de pesquisa básica ou aplicada, e, portanto] nem sempre é capaz de gerar produtos e serviços mensuráveis do ponto de vista econômico-financeiro, razão pela qual a participação societária da ICT (incubadora) na entidade incubada (SPE) apresenta-se como alternativa útil à garantia de participação nos lucros e dividendos gerados como base nos aludidos conhecimentos”. FERRAZ, Luciano; NEVES, Rubia Carneiro. Parcerias na Lei de Inovação Tecnológica: o caso das Sociedades de Propósito Específico (SPE). **Revista de Informação Legislativa**, v. 203, n.51, p. 63-89, jul./set. 2014. p. 64.

²¹² Neste sentido, BARBOSA, Denis Borges (org.) **Direito da Inovação: comentários à lei federal de inovação, incentivos fiscais à inovação, legislação estadual e local, poder de compra dos estados (modificações à lei de licitações)**. 2 ed. rev. E aumentada. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2011. p. 68. Anda, FOSS, Maria Carolina. **Análise**

outros, instaurou-se grande polêmica a respeito da necessidade de “previsão orçamentária e autorização do Presidente da República”, conforme disposto no art. 5º do Decreto nº 5.563/2005, além de autorização legislativa prévia nos termos do artigo 37, inciso XX da Constituição Federal²¹³.

O Marco Legal de Ciência, Tecnologia e Inovação, instituído por meio da Lei nº 13.243, de 11 de janeiro de 2016, ampliou o tratamento legislativo dos mecanismos de fomento por meio da participação minoritária de ICTs em sociedades privadas²¹⁴ e substituiu o então Decreto nº 5.563/2005 pelo Decreto nº 9.283, de 7 de fevereiro de 2018, dedicando seção específica para definir os limites de governança exigidos para viabilização de tais participações minoritárias, bem como as modalidades de investimento admitidas e a necessidade de se estabelecer políticas e critérios claros para sua consecução, trazendo maior segurança jurídica ao tema.

Afastadas as discussões a respeito da redação do antigo art. 5º do Decreto nº 5.563/2005, para atendimento da necessidade de autorização legislativa prévia em decorrência do artigo 37, inciso XX da Constituição Federal, a doutrina, os Estados e Municípios têm defendido a possibilidade de autorização genérica, desde que instituída por meio de legislação específica do ente federativo em questão²¹⁵.

Jurídica da Promoção da Inovação Tecnológica no Setor Brasileiro de Tecnologias da Informação e Comunicação. 2013. Dissertação (Mestrado em Direito). Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2013. p. 129.

²¹³ “Art. 37. [...] depende de autorização legislativa, em cada caso, a criação de subsidiárias das entidades mencionadas no inciso anterior [autarquia, empresa pública, sociedade de economia mista e fundação], assim como a participação de qualquer delas em empresa privada”.

²¹⁴ “Art. 5º. São a União e os demais entes federativos e suas entidades autorizados, nos termos de regulamento, a participar minoritariamente do capital social de empresas, com o propósito de desenvolver produtos ou processos inovadores que estejam de acordo com as diretrizes e prioridades definidas nas políticas de ciência, tecnologia, inovação e de desenvolvimento industrial de cada esfera de governo.

§ 1º A propriedade intelectual sobre os resultados obtidos pertencerá à empresa, na forma da legislação vigente e de seus atos constitutivos.

§ 2º O poder público poderá condicionar a participação societária via aporte de capital à previsão de licenciamento da propriedade intelectual para atender ao interesse público.

§ 3º A alienação dos ativos da participação societária referida no caput dispensa realização de licitação, conforme legislação vigente.

§ 4º Os recursos recebidos em decorrência da alienação da participação societária referida no caput deverão ser aplicados em pesquisa e desenvolvimento ou em novas participações societárias.

§ 5º Nas empresas a que se refere o caput, o estatuto ou contrato social poderá conferir às ações ou quotas detidas pela União ou por suas entidades poderes especiais, inclusive de veto às deliberações dos demais sócios nas matérias que especificar.

§ 6º A participação minoritária de que trata o caput dar-se-á por meio de contribuição financeira ou não financeira, desde que economicamente mensurável, e poderá ser aceita como forma de remuneração pela transferência de tecnologia e pelo licenciamento para outorga de direito de uso ou de exploração de criação de titularidade da União e de suas entidades”.

²¹⁵ Neste sentido, SUNDFELD, Carlos Ari; CÂMARA, Jacintho Arruda; MONTEIRO, Vera. Questões de direito público na Lei de Inovação. **Revista Zênite ILC – Informativo de Licitações e Contratos**, Curitiba: Zênite, n.

As sociedades de propósito específico para desenvolvimento de projetos científicos ou tecnológicos constituem importante meio de fomento do Estado ao processo de inovação, na medida em que não só permitem a monetização do conhecimento e do *know how* desenvolvido por ICTs a partir de sua integração com agentes privados que tenham recursos financeiros e/ou humanos para o desenvolvimento de produtos ou processos inovadores, como, também, sobretudo a partir do Marco Legal de Ciência, Tecnologia e Inovação, viabiliza que entidades públicas e/ou sociedades de economia mista destinem recursos financeiros para investimentos na modalidade de “capital de risco” (*venture capital*), estabelecendo mecanismos de investimento, governança corporativa e desinvestimento com segurança jurídica.

3.11 As parcerias-público-privadas da Lei nº 11.079, de 30 de dezembro de 2004

O forte intervencionismo estatal e a figura do “estado-empresário” que marcaram as décadas de 30 a 70 levaram o Estado brasileiro a um alto nível de endividamento, considerando os vultosos investimentos necessários para o desenvolvimento de serviços e obras públicas.

A quebra do “estado-empresário” resultou, na década de 90, em privatizações e na necessidade de se estabelecer parcerias com agentes privados para o desenvolvimento de serviços públicos, exploração de bens públicos e exercício de atividades de interesse social ou coletivo, o que se deu pelos mecanismos clássicos de concessão, permissão e autorização.

O período foi marcado pela revisão da lei de concessão de serviços públicos, a partir da Lei nº 8.987, de 12 de fevereiro de 1995, e da lei de licitações, especialmente, para fins de contratação de obras públicas, a partir da Lei nº 8.666, de 21 de junho de 1993, além de uma ampla reforma de legislações setoriais, como por exemplo, a referente ao setor elétrico (Leis nº 9.074/95, 9.427/96 e 9.648/98) e aos setores de petróleo e gás natural (lei nº 9.478/97).

Em 4 de maio de 2000, diante da necessidade de ajustes das contas públicas e controles orçamentários, aprovou-se a Lei Complementar nº 101, de 4 de maio de 2000, a qual, entre outros, estabeleceu as bases das finanças públicas e, em seus artigos 30 a 40, trouxe diversas restrições para o endividamento estatal.

283, p. 4-5, set. 2017. Ainda, MENEZES DE ALMEIDA, Fernando; JURKSAITIS, Guilherme Jardim; MOTA, Carolina T. S. Parcerias empresariais do estado para a inovação tecnológica. In: JUSTEN FILHO, Marçal; SCHWIND, Rafael Wallbach. (Org.). **Parcerias público-privadas: reflexões sobre os 10 anos da Lei 11.079/2004**. 1. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2015. p. 609-626. No âmbito legislativo, por exemplo, defende-se a previsão de autorização legislativa expressa no Estado de São Paulo para fins do art. 37, inc. XX, da CF/88 a partir do art. 21 da “Lei Paulista de Inovação”, instituída pela Lei Complementar nº 1.049/2008, segundo o qual: “O Estado, suas autarquias, fundações e empresas por ele controladas, direta ou indiretamente, poderão participar do capital social de sociedade de propósito específico, visando ao desenvolvimento de projetos científicos ou tecnológicos para a obtenção de produto ou processo inovador de interesse econômico ou social”.

O modelo clássico de privatizações, concessões, permissões e autorização, neste contexto, logo se mostrou insuficiente para atrair os investimentos necessários para o setor de infraestrutura brasileiro, seja porque (i) nem todos os serviços públicos eram “autossustentáveis”, justificando uma atratividade natural para sua concessão na legítima expectativa de que as tarifas seriam suficientes para dar retorno aos investimentos realizados, seja porque (ii) o Estado brasileiro já não podia mais se endividar de forma desenfreada, dificultando a assunção de compromissos financeiros sob a égide das licitações para contratação de obras públicas, pois estas exigiam desembolsos financeiros pelo Estado no curso de sua execução²¹⁶.

As parcerias público-privadas (PPPs), instituídas pela Lei nº 11.079, de 30 de dezembro de 2004, surgiram, assim, como uma alternativa aos mecanismos tradicionais de concessão, permissão e autorização²¹⁷, especialmente em razão de admitirem (i) remuneração ao setor privado assumida ou garantida pelo Estado, criando atratividade para projetos não “autossustentáveis” em função das tarifas recebidas com o serviço público prestado, (ii) longo prazo para pagamento pelo Estado, diferenciando-as do regime típico das licitações que exigem o desembolso imediato durante a execução das obras públicas, e (iii) vinculação da remuneração ao desempenho, permitindo o seu enquadramento como despesas correntes de caráter contínuo²¹⁸ (e não como endividamento) pela Lei de Responsabilidade Fiscal, uma vez que os pagamentos somente se darão quando da prestação do serviço público²¹⁹.

A Lei nº 11.079, de 30 de dezembro de 2004, dedicou o seu Capítulo IV às sociedades de propósito específico com o objetivo de implantar e gerir o objeto da parceria, exigindo que estas fossem constituídas antes da celebração do contrato de parceria público-privada²²⁰.

Trata-se, tal qual visto acima quando se tratou da constituição de “empresa” no contexto de celebração de contratos de concessão pública, de dispositivo legal cujo objetivo é o de assegurar que não haja a inconveniência de se misturar patrimônios público e privados que não sejam relacionadas às atividades da parceria público-privada, além de outros benefícios como a estabilidade maior nas relações internas entre os participantes.

²¹⁶ Neste sentido, a antiga redação do art. 40, inc. XIV, “a” da Lei nº 8.666/93, dispunha que “o prazo de pagamento em relação à data final a cada período de aferição não superior a 30 (trinta) dias”. A lei nº 8.883/94 alterou a redação para “prazo de pagamento não superior a trinta dias, contado a partir da data final do período de adimplemento de cada parcela”.

²¹⁷ CRETELLA NETO, José. **Comentários à Lei das Parcerias Público-Privadas – PPPs**. Rio de Janeiro: Forense, 2005. p. 11.

²¹⁸ Arts. 16 e 17 da Lei de Responsabilidade Fiscal. Lei Complementar nº 101, de 4 de maio de 2000.

²¹⁹ ENEI, José Virgílio Lopes. **Project Finance**. Financiamento com foco em empreendimentos (parcerias público-privadas, leveraged buy-outs e outras figuras afins). São Paulo: Saraiva. 2007. p. 406-411.

É indispensável, contudo, observar que a vinculação da remuneração ao desempenho proposta pelas parcerias público-privadas demanda uma necessidade de financiamento privado para a fase “pré-operacional” do empreendimento, já que os pagamentos pelo Estado dependerão da efetiva prestação do serviço público, ficando a cargo do particular quaisquer obras que sejam necessárias à consecução do empreendimento²²¹.

Neste contexto, os parágrafos 1º a 3º do art. 9º admitiram, de um lado, a emissão de valores mobiliários para fins de capitalização das sociedades de propósito específico constituídas no âmbito de parcerias público-privadas e, por outro lado, trataram de regras de governança específicas aplicáveis a tais sociedades, entre as quais a necessidade de autorização expressa da administração pública para transferência de controle, a previsão de mecanismos de aquisição da maioria do capital votante em casos de inadimplemento (*step in rights*) e a obediência a padrões de governança corporativa e contabilidade.

Trata-se de uma lógica típica de operações de financiamento de projetos (*project finance*), segundo a qual é constituída uma sociedade de propósito específico para captação de recursos por meio de uma combinação de empréstimos, integralização de capital e outros instrumentos de crédito destinados à construção, ou ao refinanciamento, de determinada instalação empresarial, direito, recurso natural ou ativo. Essa captação se caracteriza pelo fato de que os mutuantes baseiam sua decisão de crédito na capacidade de a referida instalação gerar receitas quando explorada comercialmente, e não no patrimônio geral ou na credibilidade pessoal do explorador do empreendimento (financiamentos *non-recourse* ou sem recurso), de modo que os recebíveis oriundos da exploração comercial das instalações financiadas, assim como os bens que as integram, constituem as garantias reais do empréstimo²²².

José Virgílio Lopes Enei, em importante trabalho sobre o tema, observa que o financiamento de projetos foi pela primeira vez tratado na doutrina brasileira em meados de 1996, ainda no âmbito da lei de concessão de serviços públicos, tendo seu expoente no regime das parcerias público-privadas, e explica que um financiamento de projetos pode ser identificado a partir de 4 (quatro) características essenciais, a saber: (i) isolamento do empreendimento financiado ou, em termos mais jurídicos, separação patrimonial (geralmente,

²²¹ Segundo José Virgílio Lopes Enei, “[na PPP] o Estado não contrata a construção de uma obra, mas a prestação de um serviço no longo prazo. Caso esse serviço requeira a construção de uma obra pública, esta se concluirá mediante financiamento do parceiro privado, por sua conta e risco, como atividade meramente incidental”. ENEI, José Virgílio Lopes. *op cit.* p. 409.

²²² HOFFMAN, Scott L. **The law and business of international project finance**: a resource for governments, sponsors, lenders, lawyers and project participants, 2. ed. Ardsley (NY, EUA) e Haia: Transnational Publishers and Kluwer Law International, 2001. p. 6. Ainda, VINTER, Graham D. **Project finance**: a legal guide. 2. ed. London: Sweet & Maxwell, 1998. p. XXXI.

por meio da constituição de uma sociedade de propósito específico), (ii) alavancagem financeira (isto é, prevalência de captação de recursos na forma de endividamento e não-emissão de ações), (iii) responsabilidade perante o financiador externo limitada às receitas e bens associados ao empreendimento, e (iv) alocação de riscos mediante rede contratual.

A constituição de uma sociedade de propósito específico no âmbito de uma parceria público-privada (e, provavelmente, de uma operação de financiamento de projetos) se dá, portanto, como forma de segregar o patrimônio do projeto daquele de seus patrocinadores e assegurar não apenas a destinação dos recursos financeiros obtidos na fase “pré-operacional” para a execução e o desenvolvimento do projeto, mas também assegurar que os fluxos de recebíveis deles decorrentes efetivamente sejam utilizados para satisfação dos financiadores do projeto.

Neste contexto, em parecer publicado sobre o tema, Luiz Gastão Paes de Barros Leães chega a defender que a constituição da sociedade de propósito específico e a celebração de uma rede contratual envolvendo contratos de financiamento, fornecimento, construção, dentre outros, resultam, “na prática”, em

um verdadeiro patrimônio de afetação, destacado dos patrimônios individuais dos empreendedores, para servir de respaldo ao investimento (colateral security), no qual a coesão dos bens é obtida objetivamente mercê a unidade de fim do projeto (project assets). Forma-se, desse modo, um ‘patrimônio separado, destacado dos patrimônios dos empreendedores’²²³.

José Virgílio Lopes Enei atribui a este fenômeno a qualificação de um novo passo na “linha evolutiva do instituto da limitação da responsabilidade”, defendendo que, após o desenvolvimento das sociedades anônimas do século XX, é agora a combinação da sociedade de propósito específico com demais instrumentos societários e contratuais, em torno da figura dos financiamentos de projetos, que serve de guarida para viabilizar investimentos em projetos de mega proporções e riscos intrinsecamente elevados, proporcionando um grau sem precedente de limitação de responsabilidade e limitação de riscos²²⁴.

²²³ LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. **Projeto de Financiamento**. Parecer lavrado em 24-12-2003. In: Pareceres. São Paulo: Singular, 2004. v. 2, p. 1443-1460, p. 1447.

²²⁴ENEI, José Virgílio Lopes. *op cit.* p. 158-166 e p. 169-174. Ainda, conforme o autor: “[...] essa limitação de responsabilidade resultante do financiamento de projetos não advém, em última instância, de institutos jurídicos novos ou desconhecidos de nosso direito, tampouco de forças ocultas [...] a técnica de financiamento de projetos mais comumente empregada envolve a constituição de uma sociedade personificada, conhecida na prática empresarial como sociedade de propósito específico (ou simplesmente SPE) por ser destinada à exploração de um único empreendimento, que proveja limitação de responsabilidade ao seus acionistas patrocinadores (ou frequentemente ao seu único acionista patrocinador, tratando-se de uma subsidiária integral). A par desse instrumento societário, emprega-se também uma rede contratual para limitar os riscos atribuídos à SPE, transferindo-os a terceiros envolvidos no empreendimento” ENEI, José Virgílio Lopes. *op cit.* p. 169.

É possível concluir, portanto, que as sociedades de propósito específico assumem função singular em operações de financiamento de projetos, na medida em que permitem, em conjunto com outros instrumentos contratuais, que se crie um ambiente de isolamento de riscos e limitação de responsabilidade propício à atração de empreendedores e investidores privados dispostos a desenvolver megaprojetos de elevado risco, sob a segurança de que somente os recursos destinados às sociedade de propósito específico e aqueles por ela auferidos no contexto do projeto serão expostos aos riscos do projeto.

3.12 As sociedades de propósito específico no contexto da Lei nº 11.101, de 9 de fevereiro de 2005

A Lei nº 11.101, de 9 de fevereiro de 2005, instituiu o novo sistema de recuperação judicial, extrajudicial e falência do empresário e da sociedade empresária, em substituição ao então regime previsto no Decreto-Lei nº 7.661/1945, prezando pela adoção de mecanismos modernos para assegurar a efetividade do princípio da preservação da empresa, sem prejuízo aos interesses dos credores²²⁵.

As sociedades de propósito específico foram abordadas tanto no inciso XVI do artigo 50, quanto nos artigos 60, 60-A, 140, inc. II e §3º, e 166 da Lei nº 11.101/05, respectivamente, como “meio de recuperação judicial” e no contexto da possibilidade de se constituir “unidades produtivas isoladas” com o patrimônio do devedor para alienação no curso de procedimento de recuperação judicial e/ou falência. Ainda, referidas sociedades foram objeto de relevante debate jurisprudencial instaurado nos últimos anos a respeito dos alcances dos efeitos de processos de recuperação judicial.

Especificamente em relação ao inciso XVI do artigo 50 da Lei de Recuperação Judicial, Extrajudicial e Falência (LREF), admite-se a constituição de uma sociedade de propósito específico para adjudicar, em pagamento dos créditos, os ativos do devedor²²⁶.

A adoção da sociedade de propósito específico, conforme explicado por Rachel Sztajn, tem a finalidade de, por um lado, permitir a “segregação de ativos” com o objetivo de “preservá-

²²⁵ Neste sentido, a exposição de motivos do Projeto de Lei nº 4.376/1993, disponível em: <https://www2.camara.leg.br/legin/fed/lei/2005/lei-11101-9-fevereiro-2005-535663-exposicaodemotivos-150148-pl.html>. Ainda, PENTEADO, Mauro Rodrigues. *In*: SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro; MORAES PITOMBO, Antônio Sergio A. (Coord.). **Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência**: Lei 11.101/2005. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2007. p.59-60.

²²⁶ “Art. 50. Constituem meios de recuperação judicial, observada a legislação pertinente a cada caso, dentre outros: [...] XVI: constituição de sociedade de propósito específico para adjudicar, em pagamento dos créditos, os ativos do devedor”.

los ou separá-los do conjunto de bens [do devedor]”, e, por outro lado, dar “segurança” a certos agentes econômicos de modo a os “induzir a aceitar operações de maior risco”. Exemplifica a autora, ainda, associando o referido mecanismo com o disposto no art. 50, inc. XV da LREF, a possibilidade de se constituir sociedade de propósito específico para emitir debêntures lastreadas em créditos da devedora, adquiridos na forma do art. 50, inc. XVI da LREF, aos moldes de verdadeira operação de securitização *lato sensu*²²⁷.

Deve-se atentar, naturalmente, que a adjudicação tem natureza de “dação em pagamento” e, portanto, a aplicação do instituto deverá levar em consideração as preocupações desta natureza em processos de recuperação judicial, entre os quais, a essencialidade dos ativos escolhidos à manutenção das atividades da empresa recuperanda, a relação entre o valor de mercado do referido ativo e o valor do crédito cujo pagamento se deu por meio de sua dação e a existência de créditos extraconcursais²²⁸.

Ainda, discutia-se qual seria o limite da sucessão de referida sociedade de propósito específico nas dívidas, direta ou indiretamente, relacionadas aos ativos adquiridos, uma vez que a regra de não-sucessão era prevista no parágrafo único do art. 60 da LREF, restrito às unidades produtivas isoladas.

O tema merece debate em foro próprio, não sendo o objeto da presente dissertação; porém, em apertada síntese, entendemos que, considerando a natureza da sociedade de propósito específico enquanto mecanismo de segregação e preservação de ativos, bem como a necessidade de segurança e previsibilidade para atração de eventuais investidores, a sucessão de dívidas da devedora em tal circunstância poderia prejudicar e desincentivar a aplicação prática do instituto.

As alterações incluídas pela Lei nº 14.112, de 24 de dezembro de 2020, resolveram tal discussão ao acrescentar o §3º ao artigo 66 da LREF, segundo o qual o objeto da alienação estará livre de qualquer ônus e não haverá sucessão do adquirente nas obrigações do devedor, incluídas, mas não exclusivamente, as de natureza ambiental, regulatória, administrativa, penal, anticorrupção, tributária e trabalhista²²⁹.

Em relação às “unidades produtivas isoladas”, tratadas nos artigos 60, 60-A, 140, inc. II e §3º, e 166 da LREF, Eduardo Secchi Munhoz defende se tratar de mecanismo que permite a

²²⁷ SZTAJN, Rachel. *In*: SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro; MORAES PITOMBO, Antônio Sergio A. (Coords.). *op. cit.* p. 245-246.

²²⁸ Neste sentido, SZTAJN, Rachel. *op. cit.*, p. 242 e 246.

²²⁹ “Art. 66. § 3º Desde que a alienação seja realizada com observância do disposto no § 1º do art. 141 e no art. 142 desta Lei, o objeto da alienação estará livre de qualquer ônus e não haverá sucessão do adquirente nas obrigações do devedor, incluídas, mas não exclusivamente, as de natureza ambiental, regulatória, administrativa, penal, anticorrupção, tributária e trabalhista”.

“transferência da *empresa* para um novo *empresário*”, rompendo com a lógica de subjetivização da empresa e sua confusão com o próprio empresário que vigia no regime anterior. Permite-se, portanto, a transferência do complexo de bens para terceiro com a capacidade de continuar o exercício da empresa e assegurar a manutenção de empregos, o pagamento de tributos e a geração de riqueza para todos os participantes dessa atividade²³⁰.

Tratando-se de conceito jurídico indeterminado, discutiu-se, ao longo dos últimos anos, se a definição de “unidades produtivas isoladas” corresponderia necessariamente à noção de estabelecimento comercial do art. 1.142 do Código Civil, tendo sido um mero equívoco do legislador a opção por se valer de um conceito jurídico indeterminado, ou se, alternativamente, corresponderia a uma noção mais ampla, abrangendo, por exemplo, um ou mais estabelecimentos comerciais ou, ainda, somente determinados ativos e/ou passivos de determinado estabelecimento comercial²³¹.

A recente alteração da LREF promovida pela Lei nº 14.112, de 24 de dezembro de 2020 incluiu o art. 60-A com a intenção de “colocar um fim ao debate” ao prever que a unidade produtiva isolada “poderá abranger bens, direitos ou ativos de qualquer natureza, tangíveis ou intangíveis, isolados ou em conjunto, incluídas participações dos sócios”²³².

O debate não é objeto da presente dissertação e merece um tratamento à parte, mas, em apertada síntese, entendemos que, independentemente da correspondência com o conceito de estabelecimento comercial, os ativos e/ou passivos designados para constituir uma “unidade produtiva isolada” devem fazê-lo em função de uma atividade (produtiva isolada) específica. Tanto é que, na prática, os bens que compõem determinada unidade produtiva isolada usualmente estão (ou são) segregados em determinada sociedade de propósito específico cujo objeto é a sua exploração para desempenho de uma atividade específica.

²³⁰ MUNHOZ, Eduardo Secchi. In: SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro; MORAES PITOMBO, Antônio Sergio A. (Coord.). *op. cit.* p. 297-298.

²³¹ Neste sentido, dentre outros, MUNHOZ, Eduardo Secchi. In: SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro; MORAES PITOMBO, Antônio Sergio A. (Coords.). *op. cit.* p. 298-299. LUCCA, Newton de; DEZEM, Renata Mota Maciel M. A venda de ativos na recuperação judicial e os reflexos no âmbito dos registros públicos. In: MENDES, Berardo Bicalho de Alvarenga (Coord.). **Aspectos polêmicos e atuais da Lei de Recuperação de Empresas**. Belo Horizonte: Editora D’Plácido, 2016. WAISBERG, Ivo. Da não sucessão pelo adquirente por dívidas trabalhistas e tributárias na aquisição de unidades produtivas isoladas perante a Lei nº 11.101/2005. **Revista de Direito Empresarial e Recuperacional**, Florianópolis: Conceito Editorial, v.1, n. 0, p. 159-171, jan./mar., 2010. SCALZILLI, João Pedro; TELECHEA, Rodrigo. **Recuperação de empresas e falência: teoria e prática na Lei 11.101/2005**. São Paulo: Almedina, 2016. p. 340.

²³² “Art. 60-A. A unidade produtiva isolada de que trata o art. 60 desta Lei poderá abranger bens, direitos ou ativos de qualquer natureza, tangíveis ou intangíveis, isolados ou em conjunto, incluídas participações dos sócios. Parágrafo único. O disposto no caput deste artigo não afasta a incidência do inciso VI do caput e do § 2º do art. 73 desta Lei” (Brasil, 2005b).

A efetividade da constituição e alienação de “unidades produtivas isoladas”, para além da necessidade de previsão no plano de recuperação judicial aprovado e observância ao rito dos artigos 141 e 142 da LREF, dependerá, na prática, da completa eliminação de qualquer risco de sucessão do adquirente e da unidade produtiva isolada nos ônus e obrigações assumidos pelo empresário ao longo do exercício de sua atividade empresarial.

Discutiu-se, neste sentido, o alcance da norma disposta no parágrafo único do artigo 60 da LREF, uma vez que não mencionava expressamente “dívidas trabalhistas”, bem como se haveria ou não sucessão em relação a débitos fiscais nos casos em que o processamento da recuperação judicial tivesse ocorrido com a dispensa da obrigação de apresentação de certidões negativas de débitos tributários na forma do art. 57 da LREF em decorrência da ausência de regras específicas para parcelamento fiscal²³³.

As alterações incluídas pela Lei nº 14.112, de 24 de dezembro de 2020, buscaram solucionar tal questão, seja por meio de nova redação dada ao parágrafo único do art. 60 da LREF²³⁴, seja por meio da previsão de regras específicas para parcelamento e/ou transação fiscal nos arts. 10-A, 10-B e 10-C da Lei nº 10.522, de 19 de julho de 2002. Ainda, a jurisprudência tem se direcionado majoritariamente no sentido de que a aquisição de Unidade Produtiva Isolada deve se dar livre de quaisquer ônus²³⁵.

²³³ Neste sentido, dentre outros, MUNHOZ, Eduardo Secchi. *In*: SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro; MORAES PITOMBO, Antônio Sergio A. (Coords.). *op cit.* p. 299-302.

²³⁴ “Art. 60. [...] Parágrafo-único. O objeto da alienação estará livre de qualquer ônus e não haverá sucessão do arrematante nas obrigações do devedor de qualquer natureza, incluídas, mas não exclusivamente, as de natureza ambiental, regulatória, administrativa, penal, anticorrupção, tributária e trabalhista, observado o disposto no § 1º do art. 141 desta Lei” (Brasil, 2005b).

²³⁵ Neste sentido, por exemplo: STJ. CC n. 161.042/RJ, relator Ministro Ricardo Villas Bôas Cueva, relator para acórdão Ministro Raul Araújo, Segunda Seção, julgado em 23/10/2019, DJe de 10/12/2019. STJ. AgInt no CC n. 160.471/SP, relator Ministro Luis Felipe Salomão, Segunda Seção, julgado em 17/9/2019, DJe de 20/9/2019. STJ. CC n. 151.621/SP, relator Ministro Moura Ribeiro, relator para acórdão Ministro Luis Felipe Salomão, Segunda Seção, julgado em 8/11/2018, DJe de 4/12/2018. STJ. CC n. 152.841/SP, relator Ministro Moura Ribeiro, relator para acórdão Ministro Luis Felipe Salomão, Segunda Seção, julgado em 8/11/2018, DJe de 4/12/2018. STJ. AgInt no CC n. 154.131/RJ, relator Ministro Ricardo Villas Bôas Cueva, Segunda Seção, julgado em 9/5/2018, DJe de 17/5/2018. TJSP; Agravo de Instrumento 2274609-67.2022.8.26.0000; Relator (a): Angela Moreno Pacheco de Rezende Lopes; Órgão Julgador: 28ª Câmara de Direito Privado; Foro de Sertãozinho - 3ª Vara Cível; Data do Julgamento: 21/03/2023; Data de Registro: 21/03/2023; TJSP; Agravo de Instrumento 2205049-38.2022.8.26.0000; Relator (a): Fernando Figueiredo Bartoletti; Órgão Julgador: 18ª Câmara de Direito Público; Foro de Santos - 2ª Vara da Fazenda Pública; Data do Julgamento: 28/02/2023; Data de Registro: 28/02/2023; TJSP; Agravo de Instrumento 2170278-68.2021.8.26.0000; Relator (a): AZUMA NISHI; Órgão Julgador: 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial; Foro de Limeira - 5ª Vara Cível; Data do Julgamento: 29/09/2021; Data de Registro: 29/09/2021; TJSP; Agravo de Instrumento 2010431-64.2020.8.26.0000; Relator (a): Sérgio Shimura; Órgão Julgador: 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial; Foro Central Cível - 1ª Vara de Falências e Recuperações Judiciais; Data do Julgamento: 22/01/2021; Data de Registro: 22/01/2021; TJSP Agravo de Instrumento 2221384-11.2017.8.26.0000; Relator (a): Carlos Alberto Lopes; Órgão Julgador: 18ª Câmara de Direito Privado; Foro de Flórida Paulista - Vara Única; Data do Julgamento: 20/02/2018; Data de Registro: 20/02/2018; TJSP; Agravo de Instrumento 2178391-50.2017.8.26.0000; Relator (a): Carlos Alberto Lopes; Órgão Julgador: 18ª Câmara de Direito Privado; Foro de Flórida Paulista - Vara Única; Data do Julgamento: 14/11/2017;

As sociedades de propósito específico foram objeto, por fim, de intenso debate jurisprudencial relacionado à extensão dos efeitos da recuperação judicial.

Com a crise econômica de 2014, o mercado imobiliário sofreu forte retração e diversas incorporadoras imobiliárias ingressaram com pedido de recuperação judicial, apresentando estrutura societária semelhante – uma sociedade *holding* e diversas sociedades de propósito específico, com ou sem patrimônio de afetação, cada qual constituída para a incorporação de um empreendimento imobiliário específico.

Instaurou-se, logo, discussão a respeito da extensão dos efeitos do processamento da recuperação judicial do grupo às sociedades de propósito específico – especificamente, se os ativos e passivos de uma sociedade de propósito específico poderiam ser consolidados para fins da recuperação judicial ao patrimônio do grupo econômico, bem como se sociedades de propósito específico com patrimônio de afetação poderiam se sujeitar aos efeitos da recuperação judicial.

A Terceira Turma do Superior Tribunal de Justiça manifestou o seu posicionamento a respeito do tema em 17 de abril de 2022, no âmbito do Recurso Especial nº 1.955.428²³⁶, tendo concluído que (i) o regime de incomunicabilidade criado pelo patrimônio de afetação nos termos dos arts. 31-A a 31-F da Lei nº 4.591/1964 é incompatível com a recuperação judicial, de modo que as sociedades de propósito específico com patrimônio de afetação não podem ser beneficiadas pelos efeitos do processamento da recuperação judicial, e (ii) as sociedades de propósito específico que não possuem patrimônio de afetação podem se valer dos benefícios da recuperação judicial, desde que não utilizem a consolidação substancial como forma de soerguimento²³⁷.

Na ocasião, o Relator Min. Ricardo Villas Bôas Cueva entendeu que as sociedades de propósito específico tinham como “finalidade única [...] executar um determinado projeto”, que “seu objeto social está limitado a esse fim, que não pode ser alterado” e que consistiam em

Data de Registro: 14/11/2017; TJSP; Apelação Cível 1013808-26.2015.8.26.0068; Relator (a): Henrique Harris Júnior; Órgão Julgador: 14ª Câmara de Direito Público; Foro de Barueri - Vara da Fazenda Pública; Data do Julgamento: 08/06/2017; Data de Registro: 19/06/2017; TJSP; Agravo de Instrumento 0151093-93.2012.8.26.0000; Relator (a): Oswaldo Luiz Palu; Órgão Julgador: 9ª Câmara de Direito Público; Foro de Botucatu - SAF - Setor de Anexo Fiscal; Data do Julgamento: 06/02/2013; Data de Registro: 06/02/2013.

²³⁶ Sobrevieram, porém sem alteração de entendimentos pela Terceira Turma do Superior Tribunal de Justiça, o REsp n. 1.958.062/RJ, relator Ministro Ricardo Villas Bôas Cueva, Terceira Turma, julgado em 22/11/2022, DJe de 29/11/2022, EDcl no REsp n. 1.975.067/SP, relator Ministro Ricardo Villas Bôas Cueva, Terceira Turma, julgado em 6/9/2022, DJe de 13/9/2022 e o REsp n. 1.975.067/SP, relator Ministro Ricardo Villas Bôas Cueva, Terceira Turma, julgado em 17/5/2022, DJe de 25/5/2022.

²³⁷ REsp n. 1.955.428/SP, relator Ministro Ricardo Villas Bôas Cueva, Terceira Turma, julgado em 17/5/2022, DJe de 25/5/2022.

“mecanismo estruturado para proteger os adquirentes [de unidades autônomas incorporadas]”
238.

Especificamente em relação às sociedades de propósito específico com patrimônio de afetação, entendeu-se pela incompatibilidade entre o regime de incomunicabilidade do patrimônio de afetação e a recuperação judicial, já que os créditos e as obrigações decorrentes de tal patrimônio não podem ter outra destinação senão a sua vinculação à construção do empreendimento até que esta seja concluída, somente podendo se submeter aos efeitos da recuperação judicial o patrimônio remanescente – é neste sentido, inclusive, não só o Enunciado nº 628, da VIII Jornada de Direito Civil do Conselho de Justiça Federal²³⁹, como também o posicionamento da doutrina e jurisprudência, como evidenciado por Bruna Carolina Fernandes Teixeira em importante trabalho a respeito do tema²⁴⁰.

Para as sociedades de propósito específico sem patrimônio de afetação, entendeu-se que não há, a princípio, óbice para a submissão de suas dívidas aos efeitos da recuperação judicial, sendo vedado, apenas, estruturar a recuperação judicial em consolidação substancial. Isto porque, conforme relatado pelo Min. Ricardo Villas Bôas Cueva:

a estipulação da sociedade de propósito específico tem sua razão de ser na execução de um objeto social único, evitando a confusão entre o seu caixa e as obrigações dos diversos empreendimentos criados pela controladora. Diante disso, não se mostra possível a reunião de seus ativos e passivos com os das outras sociedades do grupo em consolidação substancial, salvo se os credores considerarem essa situação mais benéfica²⁴¹.

O mesmo é o entendimento manifestado por Marcelo Sacramone em artigo a respeito do tema. Na ocasião, o autor entendeu pelo “[d]escabimento, mesmo para SPEs com obras concluídas e sem patrimônio de afetação, de consolidação substancial no tocante a outras SPEs, com mescla de patrimônio e credores”²⁴².

²³⁸ REsp n. 1.955.428/SP, relator Ministro Ricardo Villas Bôas Cueva, Terceira Turma, julgado em 17/5/2022, DJe de 25/5/2022.

²³⁹ Os patrimônios de afetação não se submetem aos efeitos de recuperação judicial da sociedade instituidora e prosseguirão sua atividade com autonomia e incomunicáveis em relação ao seu patrimônio geral, aos demais patrimônios de afetação por ela constituídos e ao plano de recuperação até que extintos, nos termos da legislação respectiva, quando seu resultado patrimonial, positivo ou negativo, será incorporado ao patrimônio geral da sociedade instituidora.

²⁴⁰ TEIXEIRA, Bruna Carolina Fernandes. **Tratamento do patrimônio de afetação na recuperação judicial**: estudo do caso Esser. Trabalho apresentado em especialização em Direito Imobiliário pela Pontifícia Universidade Católica de São Paulo (PUC-SP). p. 24.

²⁴¹ REsp n. 1.955.428/SP, relator Ministro Ricardo Villas Bôas Cueva, Terceira Turma, julgado em 17/5/2022, DJe de 25/5/2022.

²⁴² SACRAMONE, Marcelo. Os direitos do compromissário comprador diante da falência ou recuperação judicial do incorporador de imóveis. **Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais**, v. 76, p. 173-193, abr-jun, 2017.

3.13 As sociedades de propósito específico no regime das concessões de florestas públicas conforme Lei nº 11.284, de 2 de março de 2006.

As florestas públicas, dentro do contexto do “meio ambiente ecologicamente equilibrado”, são consideradas “bem de uso comum do povo” nos termos do artigo 225 da Constituição Federal de 1988, sendo competência comum da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios a sua preservação (art. 23, inc. VII da CF/88) e concorrente da União, dos Estados e do Distrito Federal legislar sobre elas (art. 24, inc. VI da CF/88).

Ainda que o primeiro Código Florestal brasileiro, instituído pelo Decreto nº 23.793, de 23 de janeiro de 1934, contivesse disposições sobre a exploração de florestas do domínio público, o Código Florestal de 1965 que o sucedeu, nos termos da Lei nº 4.771, de 15 de setembro de 1965, e as alterações posteriores, deixaram de disciplinar o tema, e, somente em 2 de março de 2006, por meio da Lei nº 11.284, regulamentada pelo Decreto nº 6.063, de 20 de março de 2007, foi instituído o então marco legal da gestão de florestas públicas²⁴³.

A Exposição de Motivos nº 14, assinada pela à época Ministra de Estado do Meio Ambiente Marina Silva, ressaltava a então “falta de regulamentação do acesso às florestas públicas”, resultando em “depreciação, destruição e corte raso dessas florestas, sem gerar quaisquer benefícios sociais, ambientais ou econômicos”

O objetivo do marco legal de gestão de florestas públicas, assim, foi o de promover o uso eficiente e sustentável das florestas públicas, incentivando o desenvolvimento socioeconômico sustentável do País, o acesso da população local aos benefícios gerados, com respeito aos valores culturais associados, bem como criar um órgão de gestão voltado ao fomento, desenvolvimento do setor florestal e à gestão da outorga de florestas públicas.

Admitiu-se, neste contexto, três formas de gestão de florestas públicas: (i) a criação e a gestão direta pelo próprio Poder Público de florestas nacionais, nos termos da Lei nº 9.985, de 18 de julho de 2000, (ii) a destinação de florestas públicas às comunidades locais, por meio da criação de reservas extrativistas e de desenvolvimento sustentável, concessão de uso por meio de projetos de assentamento florestal, desenvolvimento sustentável, agroextrativista ou similares, ou, ainda, por meio de outras formas previstas em lei, nos termos do art. 6º da Lei nº

²⁴³ OLIVEIRA, Raul Miguel Freitas de. **Concessão Florestal: Exploração Sustentável de Florestas Públicas por Particular**. 2010. Tese (Doutorado em Direito). Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2010. p. 149-151.

11.284/2006, e (iii) a concessão florestal, a ser aplicada em florestas naturais ou plantadas e nas unidades de manejo das Florestas Nacionais, nos termos do art. 7º da Lei nº 11.284/2006²⁴⁴.

A concessão florestal consiste na delegação onerosa, feito pelo poder concedente, do direito de praticar atividades de manejo florestal sustentável ou restauração florestal²⁴⁵ para exploração de produtos e serviços numa unidade de manejo mediante licitação, à pessoa jurídica, em consórcio ou não, que atenda às exigências do respectivo edital de licitação e demonstre capacidade para seu desempenho, por sua conta e risco e por prazo determinado²⁴⁶.

O art. 23 da Lei nº 11.284 de 2 de março de 2006 faculta ao poder concedente exigir que seja constituída sociedade de propósito específico antes da celebração do contrato de concessão²⁴⁷.

Trata-se, à semelhança do que já foi analisado acima, de forma de assegurar que não haja a inconveniência de se misturar patrimônios público e privados que não sejam relacionadas às atividades de concessão florestal²⁴⁸, além de outros benefícios como a estabilidade maior nas relações internas entre os participantes, em caso de consórcio.

Aplica-se, ainda, a mesma lógica dos financiamentos de projeto analisada no item 2.2.12 acima aos projetos para emissão de créditos de carbono, uma vez que, em tais operações, há uma necessidade de financiamento privado de alta monta para estruturação de projeto de emissão e certificação de créditos de carbono perante entidades certificadoras reconhecidas no mercado voluntário, sendo assegurados aos credores os recebíveis decorrentes de tal projeto para fins de quitação da dívida contraída.

²⁴⁴ Em importante trabalho sobre o tema, Raul Miguel observou que a opção do Poder Público foi a do regime da gestão indireta. Assim, ao invés da alienação de floresta ao particular (o que, inclusive, poderia depender de autorização do Congresso Nacional para áreas públicas com área acima de 2.500 hectares, na forma do artigo 49, inciso XVII da CF/88), ou, ainda, autorização de sua exploração direta, instituiu-se regime de concessão florestal, por meio do qual é outorgado ao particular o direito de explorar tal floresta pública por meio de um plano de manejo sustentável aprovado e fiscalizado pelo Poder Público. In OLIVEIRA, Raul Miguel Freitas de. *op cit.* p. 153.

²⁴⁵ Importante mencionar que a Lei nº 14.590, de 24 de maio de 2023, ampliou o conceito até então vigente de concessão florestal para além do mero manejo florestal, de modo que outras atividades como a preservação e/ou restauração de florestas públicas, sobretudo com a finalidade de emissão de créditos de carbono, fossem permitidas no escopo de uma concessão florestal.

²⁴⁶ Art. 3º, inc. VII da Lei n 11.284, de 2 de março de 2006: “concessão florestal: delegação onerosa, feita pelo poder concedente, do direito de praticar atividades de manejo florestal sustentável, de restauração florestal e de exploração de produtos e serviços em unidade de manejo, conforme especificado no objeto do contrato de concessão, mediante licitação, à pessoa jurídica, em consórcio ou não, que atenda às exigências do respectivo edital de licitação e demonstre capacidade para seu desempenho, por sua conta e risco e por prazo determinado”. Ainda, OLIVEIRA, Raul Miguel Freitas de. *op cit.* p. 179.

²⁴⁷ “Art. 23. É facultado ao poder concedente, desde que previsto no edital, determinar que o licitante vencedor, no caso de consórcio, constitua-se em empresa antes da celebração do contrato”.

²⁴⁸ Neste sentido, inclusive, destaca Raul Miguel que a constituição de uma sociedade de propósito específico no contexto de uma concessão florestal decorre de uma necessidade prática que é a “melhor condução [da atividade] do manejo florestal sustentável”. OLIVEIRA, Raul Miguel Freitas de. *op cit.* p. 240.

As sociedades de propósito específico consistem, portanto, em importante mecanismo de segregação de riscos para assegurar e viabilizar projetos que envolvam a concessão florestal para exploração de florestas públicas por particulares, seja na modalidade de manejo sustentável, seja na modalidade de preservação e/ou restauração com a finalidade de emissão de créditos de carbono.

3.14 Associativismo de ME e EPPs para compra e venda de bens no mercado nacional e internacional nos termos da Lei Complementar nº 128, de 19 de dezembro de 2008

O primeiro diploma legal nacional de que se tem notícias para conferir tratamento jurídico diferenciado às microempresas foi a Lei nº 7.256, de 27 de novembro de 1984, que instituiu o então Estatuto das Microempresas. Desde lá, foram instituídas outras leis, tais como a Lei nº 9.317/96 e a Lei nº 9.841/99, até que, por meio da Lei Complementar nº 123 de 14 de dezembro de 2006, todas elas fossem revogadas e fosse instituído o Estatuto Nacional da Microempresa (ME) e da Empresa de Pequeno Porte (EPP), chamado de “Simples Nacional” na seara fiscal²⁴⁹.

Especificamente no que diz respeito à associação de microempresas e de empresas de pequeno porte, a LCP 123/06 admitia, em seu antigo artigo 56, posteriormente regulamentado pelo Decreto nº 6.451, de 12 de maio de 2008, a constituição de consórcios destinados à realização de negócios de compra e venda de bens e serviços para os mercados nacional e internacional, com a finalidade de aumento da competitividade das microempresas e das empresas de pequeno porte, admitindo, dentre outros, sua inserção em novos mercados internos e externos, ganhos de escala, redução de custos, gestão estratégica, maior capacitação, acesso a crédito e as novas tecnologias²⁵⁰.

Os consórcios tiveram pouco apelo prático, sobretudo, pela ausência de personalidade jurídica, o que inviabilizava a segregação de riscos demandada pelas microempresas e empresas de pequeno porte, expondo diretamente o patrimônio dos consorciados, em caráter solidário, aos riscos da atividade associada, em especial, no que dizia respeito a questões trabalhistas e de defesa do consumidor²⁵¹.

²⁴⁹ CAMPOS, Carolina Silva. **As micro e pequenas produtoras de bebidas alcoólicas artesanais excluídas do Simples Nacional e os custos tributários: uma necessidade de revisão legislativa**. 2017. Dissertação (Mestrado em Direito). Faculdade de Direito de Ribeirão Preto, Universidade de São Paulo, Ribeirão Preto, 2017. p. 46-50.

²⁵⁰ “Art. 56. As microempresas ou as empresas de pequeno porte optantes pelo Simples Nacional poderão realizar negócios de compra e venda, de bens e serviços, para os mercados nacional e internacional, por meio de consórcio, por prazo indeterminado, nos termos e condições estabelecidos pelo Poder Executivo federal”.

²⁵¹ CASTRO, Luiz Humberto de. **Sociedade de propósito Específico**. Brasília: Sebrae, 2014. p. 11.

Foi assim que, a partir da Lei Complementar nº 128, de 19 de dezembro de 2008, posteriormente alterada pela Lei Complementar nº 147, de 2014, decidiu-se substituir a figura do associativismo de microempresas e empresas de pequeno porte do “consórcio simples” para a “sociedade de propósito específico formada por microempresas e empresas de pequeno porte optantes do simples nacional”, a partir de nova redação do artigo 56 da LCP 123/06²⁵².

Trata-se de modalidade de associação entre microempresas e empresas de pequeno porte com o mesmo objetivo de aumentar a competitividade por meio da colaboração e da união de esforços.

Neste sentido, Luiz Humberto de Castro indica que, graças a este modelo, viabilizaram-se as chamadas “Centrais de Compra”, para aquisição de produtos, insumos, matéria-prima, embalagens, máquinas e equipamentos para revenda exclusiva às pequenas empresas que sejam sócias de tais SPEs. Entre as principais vantagens de sua constituição, são elencadas: (i) o aumento do poder de barganha nas negociações com fornecedores, especialmente no que diz respeito a preços e prazos, (ii) a possibilidade de acesso direto a fornecedores que possuem políticas de volumes mínimos de venda, (iii) a eliminação de intermediários que operam no *spread* de preços e volumes, (iv) a redução de despesas com frete, seguro e inspeção de qualidade e (v) a redução de despesas administrativas relacionadas ao processo de orçamento para compras²⁵³.

Também foram viabilizadas as chamadas “Centrais de Venda”, para venda exclusiva de bens adquiridos das empresas sócias de tais SPEs a terceiros, valendo-se, inclusive, de estratégias de promoção para marketing coletivo. Entre suas principais vantagens, são elencadas a (i) redução de custos com fretes e seguros, (ii) possibilidade de armazenamento em conjunto e regularidade na logística de entrega, (iii) participação em processos com volumes mínimos de aquisição, (iv) redução de custos com o processo de exportação, (v) maior competitividade nas licitações pregões nas compras governamentais, (vi) participação em exposições, feiras e eventos, inclusive no exterior, (vii) venda de produtos que trazem sinergia entre si, e (viii) conquista de novos clientes e/ou mercados²⁵⁴.

²⁵² “Art. 56. As microempresas ou as empresas de pequeno porte poderão realizar negócios de compra e venda de bens e serviços para os mercados nacional e internacional, por meio de sociedade de propósito específico, nos termos e condições estabelecidos pelo Poder Executivo federal”.

²⁵³ CASTRO, Luiz Humberto de. *op. cit.* p. 17.

²⁵⁴ CASTRO, Luiz Humberto de. *op. cit.* p. 17-18.

3.15 Emissão de debêntures de infraestrutura por sociedades de propósito específicos nos termos da Lei nº 12.431, de 24 de junho de 2011, Decreto nº 8.874, de 11 de outubro de 2016

As debêntures de infraestrutura foram instituídas pela Medida Provisória nº 517, de 31 de maio de 2010, convertida na Lei nº 12.431, de 24 de junho de 2011, como forma de incentivar o mercado privado de financiamento de longo prazo, até então promovido quase que exclusivamente pelo Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico Social (BNDES)²⁵⁵.

Instituiu-se, para tanto, benefício fiscal aos credores subscritores de tais debêntures, na forma do art. 2º da Lei nº 12.431/11, consistente em isenção total de imposto sobre a renda quando auferidos por pessoas físicas e em alíquota de quinze por cento quando auferidos por pessoa jurídica tributada com base no lucro real, presumido ou arbitrado, pessoa jurídica isenta ou optante pelo Simples Nacional²⁵⁶.

Ainda, valendo-se da melhor técnica para o financiamento de projetos de longo prazo, conforme já outrora tratado no item 2.2.12 acima, adotou-se a necessidade de que as debêntures de infraestrutura fossem emitidas por uma sociedade de propósito específico “com vistas em implementar projetos de investimento na área de infraestrutura, ou de produção econômica intensiva em pesquisa, desenvolvimento e inovação, considerados como prioritários na forma regulamentada pelo Poder Executivo federal”. A finalidade era dar segurança aos investidores quanto à destinação dos recursos investidos, segregação de riscos e de que o fluxo de receita do projeto fosse destinado para a entidade devedora das debêntures.

²⁵⁵ Neste contexto, inclusive, a Exposição de Motivos EM Interministerial nº 194/2010 - MF -/MDIC /MC /MCT /MEC /MME /MP de 29 de dezembro de 2010, chega a ressaltar que “quase noventa por cento da carteira de crédito com vencimento superior a cinco anos tem como lastro linhas oriundas de bancos públicos, sendo que só o BNDES é responsável por quase sessenta e dois por cento dessa carteira”. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/ato2007-2010/2010/Exm/EMI-194-MF-MDIC-MC-MCT-MEC-MME-MP-MPV-517-10.htm.

²⁵⁶ “Art. 2º No caso de debêntures emitidas por sociedade de propósito específico, constituída sob a forma de sociedade por ações, dos certificados de recebíveis imobiliários e de cotas de emissão de fundo de investimento em direitos creditórios, constituídos sob a forma de condomínio fechado, relacionados à captação de recursos com vistas em implementar projetos de investimento na área de infraestrutura, ou de produção econômica intensiva em pesquisa, desenvolvimento e inovação, considerados como prioritários na forma regulamentada pelo Poder Executivo federal, os rendimentos auferidos por pessoas físicas ou jurídicas residentes ou domiciliadas no País sujeitam-se à incidência do imposto sobre a renda, exclusivamente na fonte, às seguintes alíquotas:

I - 0% (zero por cento), quando auferidos por pessoa física; e

II - 15% (quinze por cento), quando auferidos por pessoa jurídica tributada com base no lucro real, presumido ou arbitrado, pessoa jurídica isenta ou optante pelo Regime Especial Unificado de Arrecadação de Tributos e Contribuições devidos pelas Microempresas e Empresas de Pequeno Porte (Simples Nacional)” (Brasil, 2010).

A norma, inclusive, chega a prever multa em valor equivalente a vinte por cento do valor captado caso este não seja alocado no projeto, aplicável, também, ao controlador da sociedade de propósito específico de forma subsidiária²⁵⁷.

Em 17 de setembro de 2012 e em 19 de julho de 2013, respectivamente, por meio das Leis nºs 12.715 e 12.844, admitiu-se a emissão de debêntures de infraestrutura sob os mesmos benefícios fiscais também por concessionárias, permissionárias, autorizatárias ou arrendatárias, ou, ainda, por suas controladoras, desde que, em todos os casos, fossem constituídas sob a forma de sociedade por ações²⁵⁸.

Em estudo sobre a efetividade do instituto para a finalidade proposta, baseando-se nos boletins de debêntures incentivadas disponibilizados pelo Ministério da Economia, Nicolas Furlan Di Biase aponta que, até 2016, o número de emissões se mostrava tímido e mal passava de 20 por ano, com volume de captação média anual em torno de R\$ 5 bilhões. A partir de 2017, no entanto, o volume de operações atingiu R\$ 9,145 bilhões em 2017, R\$ 23,890 bilhões em 2018 e chegou a patamares de R\$ 47,198 bilhões em 2021, evidenciando a efetividade do instituto.

3.16 Parcerias por meio de sociedades de propósito específico no estatuto jurídico da empresa pública estabelecido pela Lei nº 13.303, de 30 de junho de 2016

A Lei nº 13.303, de 30 de junho de 2016, foi promulgada, nos termos do art. 173, §1º da Constituição Federal de 1988, para implementação do estatuto jurídico das empresas públicas, sociedades de economia mista e suas subsidiárias, que até então eram regidas somente a partir do Decreto-Lei nº 200 de 25 de fevereiro de 1967 e da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976.

O estatuto trata, em seu art. 28, §§3º, inc. II, e 4º, da possibilidade de “formação e extinção de parcerias e outras formas associativas, societárias ou contratuais”, por empresas públicas, sociedades de economia mista e/ou suas subsidiárias com entidades privadas, inclusive prevendo a não aplicação da exigência de licitação em casos nos quais a escolha do parceiro

²⁵⁷ “Art. 1º. § 8º Fica sujeito à multa equivalente a 20% (vinte por cento) do valor captado na forma deste artigo não alocado no projeto de investimento, a ser aplicada pela Secretaria da Receita Federal do Brasil – RFB. § 6º O controlador da sociedade de propósito específico criada para implementar o projeto de investimento na forma deste artigo responderá de forma subsidiária com relação ao pagamento da multa estabelecida no § 5º” (Brasil, 2011).

²⁵⁸ “[...] § 1º-A. As debêntures objeto de distribuição pública, emitidas por concessionária, permissionária, autorizatária ou arrendatária, constituídas sob a forma de sociedade por ações, para captar recursos com vistas em implementar projetos de investimento na área de infraestrutura ou de produção econômica intensiva em pesquisa, desenvolvimento e inovação, considerados como prioritários na forma regulamentada pelo Poder Executivo federal também fazem jus aos benefícios dispostos no caput, respeitado o disposto no § 1º. § 1º -B. As debêntures mencionadas no caput e no § 1º -A poderão ser emitidas por sociedades controladoras das pessoas jurídicas mencionadas neste artigo, desde que constituídas sob a forma de sociedade por ações” (Brasil, 2011).

esteja associadas a características particulares, vinculadas a oportunidades de negócio definidas e específicas que justifiquem a inviabilidade de processo competitivo²⁵⁹.

Trata-se de dispositivo destinado a dar flexibilidade, em paridade com o setor privado, para procedimentos de negociação de parcerias, exigindo, em substituição ao procedimento licitatório, três elementos de motivação que servem de parâmetro para a formação de parceria: (i) as características particulares do potencial parceiro, (ii) a oportunidade de negócio, e (iii) a inviabilidade de procedimento competitivo²⁶⁰. A extensão de tal parâmetro de motivação fica sujeita à interpretação do Tribunal de Contas da União, conforme amplamente analisado e discutido por Raul Dias dos Santos Neto em importante trabalho sobre o tema²⁶¹.

Sobretudo pela propensão de que tais parcerias sejam relativas a projetos específicos, as sociedades de propósito específico são adotadas pelas empresas públicas, sociedades de economia mista e/ou suas subsidiárias para implementação de tais parcerias com agentes privados, segundo a melhor técnica de financiamento de projetos de longo prazo, conforme já tratado acima.

A Eletrobrás, por exemplo, chegou a editar um “Manual das SPEs” contendo as principais regras e procedimentos para que a estatal avalie, decida e estructure parcerias com agentes privados, a partir de sociedades de propósito específico²⁶².

Segundo referido manual, inicialmente, realiza-se um pré-cadastro de empresas interessas e oportunidades de negócios com foco em projetos específicos (v.g. usina eólica, usina hidrelétrica, linha de transmissão, subestação) para que, em ato subsequente, decida-se qual

²⁵⁹ “Art. 28, § 3º São as empresas públicas e as sociedades de economia mista dispensadas da observância dos dispositivos deste Capítulo nas seguintes situações: [...] II - nos casos em que a escolha do parceiro esteja associada a suas características particulares, vinculada a oportunidades de negócio definidas e específicas, justificada a inviabilidade de procedimento competitivo. § 4º Consideram-se oportunidades de negócio a que se refere o inciso II do § 3º a formação e a extinção de parcerias e outras formas associativas, societárias ou contratuais, a aquisição e a alienação de participação em sociedades e outras formas associativas, societárias ou contratuais e as operações realizadas no âmbito do mercado de capitais, respeitada a regulação pelo respectivo órgão competente” (Brasil, 2016b).

²⁶⁰ SANTOS NETO, Raul Dias dos. **Parcerias Empresariais entre Estatais e Empresas Privadas**. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2022. p. 23.

²⁶¹ Nas palavras do autor “por parceria, refiro às associações entre empresas privadas e empresas estatais para a concretização de algum objetivo econômico ligado à expansão ou incremento de capacidade de atuação em mercado concorrencial, seja pela (i) criação de uma nova empresa (e.g. sociedade de propósito específico ou joint venture) que terá participação acionária de ambas; pela (ii) alienação de participação acionária de subsidiária de empresa estatal ou empresa privada, ou da própria empresa privada (a qual seria a própria parceira privada); e por (iii) arranjos contratuais que não repercutam em operações societárias”. In: SANTOS NETO, Raul Dias dos. *op. cit.* p. 15. Ainda, a análise da jurisprudência do TCU em SANTOS NETO, Raul Dias dos. *op. cit.* p. 27-137.

²⁶² Inserem-se, dentre estas, conforme expõe Raul Dias dos Santos Neto, a análise e recomendação da parceria pelo Conselho de Administração da Eletrobras, a escolha do parceiro em função das melhores condições de retorno do negócio, mensuradas por critérios objetivos, a aprovação pela “alta administração” do grupo Eletrobras, a celebração de termo de compromisso, na modalidade de memorando de entendimentos, bem como a celebração de acordo de acionistas para a efetiva gestão da SPE. In: SANTOS NETO, Raul Dias dos. *op. cit.* p. 52 e p. 72-73.

empresa do grupo Eletrobrás participará da potencial parceria, segundo critérios geográficos, financeiros e de sinergia²⁶³.

Avaliam-se, na sequência, critérios objetivos técnicos, comerciais, jurídicos e estratégicos, entre os quais a capacidade financeira para arcar com investimentos e prestar garantias, práticas de governança, experiência em empreendimentos semelhantes e histórico de parcerias, idoneidade e atendimento à legislação anticorrupção, com a pré-seleção de empresas aptas em nota técnica a ser avaliada pela Diretoria Executiva da Eletrobrás²⁶⁴.

Aprovada a empresa pré-selecionada, são conduzidas reuniões para avaliação de aspectos estratégicos e definição de governança de sociedade de propósito específico a ser constituída. Os princípios e condições básicas que regerão a participação dos parceiros até a constituição da sociedade de propósito específico, assim como a assinatura de acordo de acionistas, serão estabelecidas em termo de compromisso, na forma de memorando de entendimentos, a ser assinado entre o agente privado e a investida da Eletrobrás²⁶⁵.

3.17 Sindicato de investimento participativo na ICVM nº 588, de 13 de julho de 2017 (*crowdfunding*)

Em 6 de novembro de 2016, por meio do Edital SDM nº 06/2016, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) apresentou minuta de instrução normativa a respeito de procedimento de oferta pública de distribuição de valores mobiliários de emissão de empreendedores de pequeno porte realizada com dispensa de registro na CVM e por meio de plataformas eletrônicas de investimento participativo na rede mundial de computadores (*investment-based crowdfunding*).

Trata-se de casos em que uma ideia, projeto ou negócio é apresentado por meio de um portal na internet a um grande número de indivíduos como uma “oportunidade de investimento” que gere direito de participação, de parceria ou de remuneração; geralmente, com o propósito de facilitar a formação de capital de empreendedores de pequeno porte em estágio inicial (*startups*)²⁶⁶.

²⁶³ SANTOS NETO, Raul Dias dos. *op. cit.* p. 52-54.

²⁶⁴ SANTOS NETO, Raul Dias dos. *op. cit.* p. 54-56.

²⁶⁵ SANTOS NETO, Raul Dias dos. *op. cit.* p. 56-57.

²⁶⁶ Edital de Audiência Pública SDM, nº 06/2016, emitida pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM). p. 2-5. Disponível em: https://conteudo.cvm.gov.br/audiencias_publicas/ap_sdm/2016/sdm0616.html

A assimetria informacional entre a empresa de pequeno porte em estágio inicial (*startup*) e os investidores de varejo foi apontada como uma das principais barreiras para o sucesso desta modalidade de investimento²⁶⁷.

A experiência internacional adotou como mitigador de tal barreira a possibilidade de “investidores líderes” (ou, ainda, “investidores anjo”) constituírem “sindicatos de investimento” para alocar seu capital em determinado *crowdfunding*, em conjunto com outros investidores de varejo que estivessem dispostos a pagar uma taxa de sucesso ao “investidor líder” para acompanhá-lo no investimento, tendo acesso aos resultados da diligência e *expertise* dos “investidor líder” e sabedores de que estes estavam colocando sua reputação em risco ao escolher determinado investimento²⁶⁸.

As sociedades de propósito específico foram apontadas pela CVM, inicialmente, como a forma adequada de se constituir um veículo de investimento coletivo que consolidaria os capitais do “investidor líder” e dos demais investidores de varejo destinados a financiar uma determinada empresa em um processo de *crowdfunding*, reduzindo as possibilidades de conflito de interesse entre o “investidor líder” e os demais investidores de varejo²⁶⁹.

Após receber comentários do mercado em audiência pública, a CVM alterou a minuta da instrução normativa para substituir a nomenclatura “sociedade de propósito específico” para “veículo de investimento participativo”, de modo a admitir que também fundos de investimento fossem estruturados para fins de constituição do “sindicato” de investimento participativo²⁷⁰.

Ainda, foram incluídas as premissas de que tal veículo não deveria expor os investidores de varejo a riscos adicionais aos que estes incorreriam caso participassem individualmente do *crowdfunding*, assim como de que lhes estariam garantidos tratamento equitativo e regras de governança adequadas, incluindo a possibilidade de receber valores mobiliários *in kind* da empresa investida em caso de conversão ou de alienação do investimento realizado pelo veículo²⁷¹.

²⁶⁷ AGRAWAL, Ajay; CATALINI, Christian; GOLDFARB, Avi. **Are Syndicates the Killer App of Equity Crowdfunding?**. MIT Sloan Research Paper No. 5126-15; Rotman School of Management Working Paper No. 2569988.

²⁶⁸ Edital de Audiência Pública SDM, nº 06/2016, emitida pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM). p. 16-17. Disponível em: https://conteudo.cvm.gov.br/audiencias_publicas/ap_sdm/2016/sdm0616.html

²⁶⁹ Edital de Audiência Pública SDM, nº 06/2016, emitida pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM). p. 18-20. Disponível em: https://conteudo.cvm.gov.br/audiencias_publicas/ap_sdm/2016/sdm0616.html

²⁷⁰ “Art. 33. É admitido que se constitua veículo de investimento (“veículo”) para o sindicato de investimento participativo participar em ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários realizadas com dispensa de registro nos termos desta Instrução, desde que: [...]” (Brasil, 2017a).

²⁷¹ “Art. 33[...]

É interessante observar que a figura do investidor líder nesta modalidade de investimentos se diferencia da figura do gestor de investimentos na medida em que este não tem a gestão discricionária de todo o capital investido, além de estar com seu próprio capital comprometido (*skin in the game*), sendo, portanto, a sociedade de propósito específico (ou, analogamente, um fundo de investimento constituído para tal finalidade) a forma adequada de viabilizar uma governança específica para o investidor líder.

A Instrução nº 588 da CVM foi revogada em 27 de abril de 2022, por meio da Resolução CVM 88, no contexto do processo de revisão e consolidação dos atos normativos, conforme disposto no Decreto nº 10.139, de 28 de novembro de 2019, sem alterações substanciais em relação à possibilidade de constituição de veículos de investimentos participativos para fins de sindicatos de investimentos participativos.

3.18 Sociedade com propósito de aquisição de companhia (SPAC) na Resolução CVM 160 de 13 de julho de 2022

Em 8 de julho de 2021, por meio do Edital SDM nº 02/2021, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) apresentou minutas de resolução a respeito de novo regime de ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários, compreendendo a necessidade ou a dispensa de registro de ofertas, os ritos a serem seguidos, as etapas necessárias para a sua condução, os deveres dos agentes envolvidos, o registro de intermediários de ofertas públicas e ajustes de redação em outras normas vigentes, harmonizando-as ao novo regime proposto, a qual resultou na Resolução CVM 160, de 13 de julho de 2022, revogando o então regime vigente da ICVM 400, de 29 de dezembro de 2003, e da ICVM 476, de 16 de janeiro de 2009.

I – cada veículo fique restrito à participação em apenas uma oferta pública de valores mobiliários distribuída nos termos desta Instrução, sendo vedada a aquisição de valores mobiliários de emissão de mais de uma sociedade empresária de pequeno porte;

II – o veículo não exponha os investidores apoiadores a riscos adicionais aos que estes incorreriam quando investindo individualmente na mesma oferta;

III – o veículo não sujeite os investidores apoiadores a risco de crédito diferente daquele da sociedade empresária de pequeno porte emissora dos valores mobiliários ofertados publicamente;

IV – seja garantido tratamento equitativo a todos os investidores apoiadores que aderiram ao veículo;

V – o veículo possua regras de governança adequadas que permitam a participação dos investidores apoiadores na hipótese de necessidade de deliberações referentes à sociedade empresária de pequeno porte investida ou aos valores mobiliários por esta emitidos;

VI – na hipótese de conversão ou de alienação do investimento realizado pelo veículo, seja garantido aos investidores apoiadores, individualmente, o direito de escolher receber os valores mobiliários ou os recursos recebidos pelo veículo, exceto pela parcela correspondente à taxa de desempenho devida ao investidor líder e à plataforma, se for o caso; e

VII – em relação ao inciso VI, seja estipulado um prazo não superior a 30 (trinta) dias para transferência dos valores mobiliários ou dos recursos recebidos pelo veículo aos investidores apoiadores” (Brasil, 2017a).

No contexto da consulta ao mercado formulada por meio do Edital SDM nº 02/2021, a CVM manifestou o seu entendimento de que a oferta pública inicial de ações (IPO) de sociedades de propósito específico constituídas com a finalidade de aquisição de companhias fechadas não seriam vedadas pela regulamentação brasileira, em alusão às “*special purposes acquisition companies – SPACs*” que ganhavam popularidade no mercado norte-americano e eram objeto de debate na autarquia. A consulta buscou receber comentários do mercado acerca de eventual conveniência de limitar o público-alvo de tais ofertas, no momento inicial, apenas a investidores qualificados²⁷².

Essa estrutura surgiu nos Estados Unidos da América na década de 1990 e, apenas no ano de 2021, foram lançadas 613 SPACs, totalizando uma captação de recursos no mercado de capitais deste país no volume de 162,5 bilhões de dólares norte-americanos²⁷³.

A estratégia adotada por uma SPAC consiste em captar recursos no mercado de capitais por meio de ofertas públicas iniciais (IPOs) e reservá-los em uma conta bancária separada (e.g. *escrow accounts*), enquanto os seus patrocinadores (*sponsors*) avaliam durante um prazo pré-determinado (geralmente, de 18 a 24 meses contados do encerramento de sua oferta) oportunidades de investimento no mercado com o objetivo de identificar uma sociedade com potencial de crescimento que pretenda se tornar uma companhia aberta, oferecendo-lhe um “*fast track*” para o IPO por meio da concretização de uma combinação de negócios com a SPAC²⁷⁴.

O papel central desempenhado pelos patrocinadores (*sponsors*) das SPACs renderam-lhe o apelido de “*blank-check companies*”²⁷⁵, em alusão à confiança depositada por investidores que lhes destinam recursos financeiros para encontrar uma companhia-alvo adequada e, com ela, realizar um bom negócio²⁷⁶.

As estruturas de governança das SPACs podem variar, mas, no modelo norte-americano, geralmente é oferecido aos acionistas o direito de ser restituído do seu capital caso não esteja de acordo com a combinação de negócios proposta pelos patrocinados (*sponsors*) da SPAC, oferecendo-lhes a segurança de que o seu capital não será investido à sua revelia em uma companhia com a qual não esteja confortável. As estruturas também incluem hipóteses de

²⁷² p. 22 e 23.

²⁷³ p. 3 <https://www.b3.com.br/data/files/C9/64/59/46/5FFFF7104532BBF7AC094EA8/Relatorio%20SPACs.pdf>

²⁷⁴ p. 3-5.

<https://www.b3.com.br/data/files/C9/64/59/46/5FFFF7104532BBF7AC094EA8/Relatorio%20SPACs.pdf>

²⁷⁵ A denominação também é usada com viés negativo, em alusão à referência às companhias não operacionais que emitiam “*penny stocks*” na década de 1980 nos Estados Unidos da América e foram utilizadas para perpetrar fraudes, muito embora já tenha sido reconhecido que o modelo das SPACs que surgiu na década de 1990 não guardava relação com tais práticas, especialmente, por não emitir “*penny stocks*” e, também, por dispor de governança para evitar a destinação inapropriada dos recursos captados. Neste sentido é o relatório IOSCO. IOSCO, 2023, p. 9.

²⁷⁶ Manual b3. p. 9.

alterações do estatuto social das SPACs com restrições de direitos ou imposições de ônus aos acionistas, ou, ainda, alteração de seu patrocinador (*sponsor*)²⁷⁷.

Ainda, geralmente tais governanças preveem que, em casos de não identificação de uma oportunidade de investimento adequada durante o prazo pré-determinado pelos patrocinadores (*sponsors*) da SPAC, a sociedade de propósito específico poderá aprovar novo prazo para identificação de oportunidades de negócio, ou, alternativamente, optar por sua liquidação, hipótese em que o seu capital será restituído aos acionistas que participaram de sua oferta inicial²⁷⁸.

Após consolidação das manifestações recebidas do mercado, a Resolução CVM nº 160 de 13 de julho de 2022 definiu, em seu artigo 2º, inc. XII, as “sociedades de propósito de aquisição de companhia (SPAC)” como emissoras, em fase pré-operacional, constituídas com a finalidade exclusiva de participar futuramente no capital social de sociedade operacional pré-existente²⁷⁹.

Em razão da inexistência de uma companhia-alvo no momento da constituição das SPACs, referida resolução as dispensou do estudo de viabilidade econômico-financeira usualmente exigido para emissoras em fase pré-operacional em caso de registro de oferta pública de distribuição pelo rito ordinário²⁸⁰.

Ainda, atribuiu-se bastante flexibilidade aos patrocinadores (*sponsors*) para definirem a governança mais adequada para suas SPACs, restringindo-se, por meio do art. 85 da Resolução CVM 160, a negociação de valores mobiliários emitidos por SPACs apenas entre investidores qualificados até 6 (seis) meses contados da operação societária que resulte na combinação de negócios entre a SPAC e a companhia alvo²⁸¹.

²⁷⁷ p. 7 manual b3

²⁷⁸ p. 7

²⁷⁹ “Art. 2º. XXII – sociedade com propósito de aquisição de companhia (SPAC): emissora em fase pré-operacional constituída com a finalidade exclusiva de participar futuramente no capital social de sociedade operacional pré-existente”.

²⁸⁰ “Art. 29. Os seguintes documentos e condições são exigidos para requerimento do registro da oferta pública de distribuição que siga o rito de registro ordinário:

[...]

VII – estudo de viabilidade econômico-financeira do emissor, com o conteúdo mínimo definido nos Anexos A e C, quando o emissor não for uma SPAC e:

a) a oferta tenha por objeto a constituição do emissor;
b) o emissor seja companhia em fase pré-operacional; ou
c) os recursos captados na oferta sejam preponderantemente destinados a investimentos em atividades ainda não desenvolvidas pelo emissor e que sejam alheias aos negócios ordinários do emissor; [...]” (Brasil, 2022c).

²⁸¹ “Art. 85. A negociação em mercados regulamentados de valores mobiliários emitidos por SPACs somente pode ser realizada entre investidores qualificados, cessando tal restrição quando decorridos 6 (seis) meses da operação societária que resulte na combinação de negócios entre a SPAC e sociedade operacional. Parágrafo único. O prazo de que trata o caput não começa a fluir enquanto pendentes condições suspensivas ou quaisquer outras limitações à eficácia da combinação de negócios” (Brasil, 2022c).

Importante mencionar, por fim, o guia “SPACs: Práticas Internacionais e Aspectos de Governança”, publicado pela B3 em abril de 2022, que trata das melhores práticas de governança para SPACs e recomenda que, entre outros aspectos já relatados acima, seja conferido aos acionistas das SPACs um *disclosure* semelhante ao que ocorreria em um cenário de oferta pública inicial de ações (IPO), quando da combinação de negócios com a companhia alvo identificada pelos patrocinadores (sponsors) das SPACs²⁸².

3.19 As Sociedades Seguradoras de Propósito Específico (SSPEs) na Lei nº 14.430, de 3 de agosto de 2022.

A Medida Provisória nº 1.103, de 15 de março de 2022, convertida na Lei nº 14.430, de 3 de agosto de 2022, foi instituída para fins de estabelecimento (i) da emissão de Letras de Riscos de Seguros (LRS), por meio de Sociedades Seguradoras de Propósito Específico (SSPEs), (ii) do Marco Legal das Companhias Securitizadora, além (iii) da flexibilização do requisito de instituições financeiras para a prestação de serviços de escrituração e de custódia de valores mobiliários.

Com a finalidade de implementar a estrutura típica de *Insurance Linked Securities* (ILS) já amplamente utilizado por seguradoras e resseguradores no exterior, referida legislação admitiu a constituição de sociedades seguradoras de propósito específico (SSPEs) para realizar uma ou mais operações, independentes patrimonialmente, de aceitação de riscos de seguros ou resseguros, em contrapartida ao recebimento de um prêmio pago pelo cedente, e mediante prestação de garantia em ativos obtidos quando da distribuição, subscrição e integralização das Letras de Riscos de Seguros (LRS) no âmbito do mercado de capitais²⁸³.

Em sede de exposição de motivos, Paulo Guedes explica que objetivo da norma é “baratear e simplificar as operações de riscos, trazendo recursos dos mercados de capitais para o mercado de seguros”. Ainda, segundo o à época Ministro da Economia, o apelo do produto aos investidores se daria pelo fato de se tratar de “mais um ativo disponível no mercado, não atrelado ao ciclo econômico”, uma vez que sua remuneração das Letras de Riscos de Seguros (LRS) subscritas e integralizadas decorreria tanto (i) de parte ou da totalidade do prêmio

²⁸² p. 5-6 manual b3.

²⁸³ p. 1-2. Exposição de motivos - https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2019-2022/2022/Exm/Exm-Mpv-1103-22.pdf

arrecadado pelas SSPEs, como (ii) da rentabilidade dos ativos que garantem os títulos, administrados pelas SSPEs durante o prazo de exposição ao risco assumido²⁸⁴.

A opção pelas sociedades de propósito específico certamente se deu pela sua capacidade de segregar patrimônios em função do cumprimento de seu propósito específico, bem como de sua já bem-sucedida experiência como veículo para securitização de recebíveis.

²⁸⁴ p. 2 .

4 PROPOSITO ESPECÍFICO E ORDENAMENTO SOCIETÁRIO

O ordenamento societário tem como ponto de partida a investigação da natureza contratual das sociedades empresariais, do fenômeno associativo, do escopo comum de obtenção e partilha de resultados, e de seu caráter instrumental e organizacional. Busca disciplinar regras (i) referentes ao momento de surgimento da sociedade, i.e., estabelecer a tipicidade do regime jurídico adotado e os efeitos do registro dos atos constitutivos, (ii) as regras internas que regem as relações dos sócios, i.e., os direitos e obrigações, entre os sócios, individualmente ou coletivamente, perante a sociedade, a partir de determinado *status socii*, bem como (iii) as regras referentes ao momento da extinção da sociedade, i.e., a partir de sua dissolução e liquidação.

4.1 Constituição das sociedades empresariais

Como nos ensina Ascarelli, as sociedades empresariais são contratos plurilaterais. Há uma comunhão de fins que reúne os interesses contrastantes das várias partes em torno de uma finalidade comum de participação nos resultados econômicos sociais. Além disso, trata-se de um contrato cujo caráter é nitidamente instrumental e organizacional, no sentido de disciplinar direitos individuais de cada parte e os coletivos de todas perante a sociedade. Essa comunhão de fins, ensina o autor, acompanha a sociedade ao longo de toda a sua existência, i.e., a partir da organização das várias partes em prol do desenvolvimento de uma atividade ulterior.

4.1.1 Objeto social, finalidade social

O fim social em sentido amplo²⁸⁵ é tratado pela doutrina como a “razão de ser”, ou causa final, da ação dos acionistas e órgãos sociais, marcando a esfera de ação das sociedades e dos órgãos empresariais. Herbert Wiedemann afirmava que a cláusula de finalidade (*Zweckklausel*) era central ao universo societário e chegou a denominá-la a “‘estrela polar’ do universo

²⁸⁵ FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes; VON ADAMEK, Marcelo Vieira. “Affectio societatis”: um conceito jurídico superado no moderno direito societário pelo conceito de fim social. *In*: VALLADÃO, Erasmo A.; FRANÇA, N. **Direito Societário Contemporâneo – I (obra coletiva)**. São Paulo: Quartier Latin, 2009. p. 161.

societário”, por ser aquela que orienta e define os limites de atuação de seus órgãos e membros, delimitando a esfera coletiva da vida societária²⁸⁶.

O objeto social (ou escopo-meio do fim social) é definido pela doutrina como um “elemento de caráter específico”, consistente na identificação completa e precisa do tipo de atividade mediante a qual os sócios se propõem a alcançar o fim social em sentido estrito (ou, escopo-fim) genérico, i.e., o de realizar lucros e distribuí-los aos acionistas. Tal especificidade, como destacam Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira²⁸⁷ ao relatarem as discussões do anteprojeto da Lei nº 6.404/76, tem origem no direito continental, europeu, em contraponto ao modelo anglo-saxão, onde a prática havia assegurado um caráter genérico ao objeto social sob justificativas fundadas na velocidade do progresso tecnológico e das alterações nos mercados que poderiam impor com frequências às sociedades a necessidade de alteração de suas atividades.

É interessante observar que, produzido no ano de 1968, o trabalho de Ascarelli já destacava que o “fim ou escopo” dos contratos plurilaterais deveria alcançar “autonomia” por ser “juridicamente relevante”, seja no caráter do fim comum de partilha de resultados econômicos, distinguindo sociedades empresariais de associações²⁸⁸, seja no caráter de objeto social, como atividade por meio da qual se alcança o fim comum; nas palavras do autor a “[atividade ulterior] constitui o objeto da sociedade, e a sua determinação é, portanto, juridicamente relevante”²⁸⁹.

O contraponto de Ascarelli, à época, era com a qualificação de mero “motivo” que se dava ao fim ou escopo na teoria então vigente dos contratos bilaterais – tema que hoje, após esforço tanto pela doutrina que se dedicou à causa contratual, destacando-se autores como Antônio Junqueira de Azevedo e Luciano de Camargo Penteado), quanto pela legislação, a partir da introdução do conceito de função social (art. 421 do Código Civil), alcançou espaço determinante na teoria dos contratos bilaterais como um elemento categorial inderrogável do negócio jurídico²⁹⁰ e na noção de função socioeconômica contratual²⁹¹.

²⁸⁶ FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. Excerto do "Direito Societário I - Fundamentos" de Herbert Wiedemann. In.: FRANÇA, _____. (Coord). **Direito Societário Contemporâneo I**. São Paulo: Quartier Latin, 2009. p.11-24, p. 13.

²⁸⁷ LAMY FILHO, Alfredo. PEDREIRA, José Luiz Bulhões. (Coord.). **Direito das Companhias**. vol. I. Rio de Janeiro: Forense, 2009. p. 109.

²⁸⁸ *Ibid.*, p. 277.

²⁸⁹ *Ibid.*, p. 271 e 272.

²⁹⁰ AZEVEDO, Antônio Junqueira de. **Negócio Jurídico: Existência, Validade e Eficácia**. 4ª ed. São Paulo: Saraiva, 2002. p. 139 e 152.

²⁹¹ PENTEADO, Luciano de Camargo. **Doação com encargo e causa contratual: uma nova teoria do contrato**. 2. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2013.

A exigência de uma definição precisa, em sistemas de direito continental, é justificada como necessária pela doutrina, sobretudo, em razão das funções que lhe são atribuídas no ordenamento jurídico das sociedades empresariais. A experiência brasileira, tomando-se o exemplo da Lei nº 6.404/76, (i) obriga o acionista controlador a utilizar o seu poder para a realização do objeto social (art. 116, parágrafo único), (ii) limita o poder de decisão da assembleia geral aos negócios relativos ao objeto da companhia (art. 121), (iii) prevê o excesso ao objeto social como hipótese para (iii.a) a responsabilidade do acionista controlar que (iii.a.1) orientou a companhia em tal sentido (art. 117, §1º, “a”), ou que (iii.a.2) aprovou a subscrição de ações e as realizou com bens estranhos ao objeto social da companhia (art. 117, 1º, “h”) (iii.b) responsabilidade do administrador, pelos prejuízos que causar à companhia, quando proceder com violação da lei ou do estatuto (art. 158, II), (iv) exige, para qualquer mudança do objeto social da companhia para além daquele indicado em seus atos constitutivos, a aprovação, (iv.a) em assembleia, de acionistas que representem metade, no mínimo, das ações com direito a voto, se maior quórum não foi exigido (art. 136, VI), assegurando o direito de retirada ao acionista dissidente, salvo na hipótese de o patrimônio relacionado à determinada atividade ser cindido da companhia e vertido para sociedade cuja atividade preponderante coincida com a decorrente do objeto social da cindida (art. 137, III, “a”), e, (iv.b) em assembleia especial, dos debenturistas com direito à conversão de seus títulos em ações (art. 57, §2º, “a”), (v) limita o exercício das atividades de companhias de economia mista às previstas na lei que autorizou a sua constituição.

Ao tratar do tema, Haroldo Malheiros Duclerc Verçosa enfatiza que além do objeto social simples e do objeto social complexo ou múltiplo, o objeto social pode ser específico. Nesta hipótese, o objeto social diz respeito a um único negócio, como, por exemplo, a construção de uma determinada obra ou a realização de uma venda de grande porte e complexidade.

O objeto social encontra sua referência normativa no ordenamento jurídico brasileiro das sociedades empresariais tanto no art. 981 do Código Civil²⁹², com caráter de regra geral aplicável às sociedades empresariais, quanto no art. 2º da Lei nº 6.404/76²⁹³, com caráter de norma especial aplicável às sociedades anônimas. Observa-se, no primeiro caso, que a própria

²⁹² “Art. 981. Celebram contrato de sociedade as pessoas que reciprocamente se obrigam a contribuir, com bens ou serviços, para o exercício de atividade econômica e a partilha, entre si, dos resultados.

Parágrafo único. A atividade pode restringir-se à realização de um ou mais negócios determinados” (Brasil, 2002)

²⁹³ “Art. 2º. Pode ser objeto da companhia qualquer empresa de fim lucrativo, não contrário à lei, à ordem pública e aos bons costumes.

§ 1º Qualquer que seja o objeto, a companhia é mercantil e se rege pelas leis e usos do comércio.

§ 2º O estatuto social definirá o objeto de modo preciso e completo.

§ 3º A companhia pode ter por objeto participar de outras sociedades; ainda que não prevista no estatuto, a participação é facultada como meio de realizar o objeto social, ou para beneficiar-se de incentivos fiscais”.

redação do dispositivo identifica o objeto social a partir da expressão “atividade econômica”. No segundo, a despeito de tal identificação se dar sob a expressão “empresa”, trata-se da utilização do termo sob o seu perfil funcional – retomando-se, aqui, a teoria dos perfis da empresa de Alberto Asquini²⁹⁴. Ou seja, reconduz-se o termo “empresa” ao conceito de atividade empresarial. Ao tratar do tema, inclusive, Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira²⁹⁵ se posicionam no sentido de que o termo foi empregado na acepção de “atividade”, com o étimo “empreendimento”, ou “aquilo que se empreende” ou “se põe em execução”.

A remissão à atividade significa dizer, exatamente, que o objeto social se reveste de um caráter contínuo de “se mover”, “fazer”, “empreender”. É clássica, neste sentido, a distinção que se faz entre “ato”, marcado pela sua unicidade, finitude em si mesma e capacidade de se exaurir de maneira independente, e “atividade”, de caráter contínuo, interdependente e incapaz de se exaurir por si só. Ao tratar do tema, no contexto da teoria da empresa, Haroldo Malheiros Duclerc Verçosa parte das lições do italiano Vincenzo Buonocore para concluir que, enquanto o “ato” se reveste da conotação de “exaurimento”, “de completude” ou “de resultado”, de maneira que “atinge a finalidade para a qual foi praticado sem a necessidade de algum outro ato”, a “atividade” caracteriza-se como uma “sequência orgânica de atos práticos”, vez que há “insuficiência de um ou alguns atos, [...] incompletude no sentido da realização do objetivo, [...] falta de se alcançar o resultado [sem algum tipo de interdependência entre atos]”²⁹⁶.

A contraposição entre “ato” e “atividade” decorre da forte influência da teoria da empresa italiana, cujo discurso central ganhou coro no *Codice Civile* de 1942 e, considerada por Sylvio Marcondes na elaboração do projeto do Código Civil, voltava-se à concepção de “atividade (econômica, organizada e profissional)” no contexto de um esforço específico para contrapor o modelo regulatório predecessor, baseado na figura dos “atos de comércio” e tido como insuficiente para capturar o sujeito central da regulação do direito comercial diante da então realidade econômica subjacente em que a “empresa”, enquanto “ente que organiza os fatores de produção (trabalho, natureza e capital)”²⁹⁷, ocupava o centro das discussões econômicas.

Isto, contudo, não significa que a opção adotada pelo Código Civil de capturar o fenômeno econômico da “empresa” a partir da regulação da categoria jurídica autônoma do

²⁹⁴ ASQUINI, Alberto. Perfis da empresa. Tradução: Fábio Konder Comparato. **Revista de Direito Mercantil**, São Paulo, Malheiros, Ano XXXV, n. 104, p. 109-126, Outubro-Dezembro/1996.

²⁹⁵ LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões. (Coords.). **Direito das Companhias**. vol. I. Rio de Janeiro: Forense. 2009. p. 110-111.

²⁹⁶ VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. **Curso de Direito Comercial**. vol I. 4ª ed. São Paulo: Malheiros, 2013. p. 138.

²⁹⁷ Neste sentido: VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. **Curso de Direito Comercial**. vol I. 4ª ed. São Paulo: Malheiros, 2013. p. 125-134; FORGIONI, Paula A. **A evolução do direito comercial brasileiro: da mercancia ao mercado**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2009. p. 42-50;

“empresário” como aquele que “conjuga os bens do proprietário, as faculdades do trabalhador e o capital do capitalista”²⁹⁸. por meio do “exercício profissional de atividade econômica organizada para a produção ou a circulação de bens ou serviços [em e para mercados²⁹⁹]” negou a existência de suas outras acepções. O clássico estudo de autoria de Alberto Asquini³⁰⁰, neste sentido, é indispensável como ponto de partida à compreensão dos aspectos jurídicos do fenômeno econômico da “empresa”, vez que o autor o caracteriza como um fenômeno econômico poliédrico, o qual tem aspectos jurídicos em diversos perfis: (i) subjetivo, como sinônimo de “empresário”, (ii) funcional ou dinâmico, no sentido de “atividade empresarial”, (iii) patrimonial ou objetivo, como projeção em um patrimônio especial vinculado a seu escopo (o estabelecimento) e (iv) corporativo, como “instituição”³⁰¹.

Como bem observa Rachel Sztajn³⁰², enquanto os juristas se satisfaziam com as conclusões de Alberto Asquini, os economistas foram além na investigação do fenômeno da “empresa” – a questão repercutia na teoria econômica norte-americana desde meados de 1930, a partir da noção de “*firma*”, como se pode apreender, por exemplo, nas obras *The modern Corporation and private property* de Berle e Means (1932), no qual se identificou a clássica separação entre titularidade de ações e poder³⁰³, e *The nature of the firm* de Ronald Coase, na qual, a partir do conceito de “custos de transação”, o autor conclui que as “empresas” são feixes de contratos que organizam atividades econômicas, visando reduzir custos de transação de operar em mercados³⁰⁴. Nas últimas décadas, a lição de Ronald Coase tomou forma a partir de autores como Oliver E. Williamson e Douglass C. North, que, a partir das vertentes da Nova Economia Institucional e da Economia dos Custos de Transação, perceberam que custos de transação são, acima de tudo, custos relacionados ao uso de determinados tipos de contratos, evitáveis pela adoção de diferentes tipos de contratos. Assim, permite-se sistematizar

²⁹⁸ MACHADO, Sylvio Marcondes. Do conceito de empresa. In: _____. **Problemas de Direito Mercantil**. São Paulo: Max Limonad, 1970. p. 4

²⁹⁹ Conforme crítica de Rachel Sztajn em SZTAJN, Rachel. Notas sobre o conceito de empresário e empresa no código civil brasileiro. **Pensar**, Fortaleza, v.11, p. 192-202, fev. 2006. p. 200 e 202.

³⁰⁰ ASQUINI, Alberto. Perfis da empresa. Tradução: Fábio Konder Comparato. **Revista de Direito Mercantil**, São Paulo, Malheiros, Ano XXXV, n. 104, p. 109-126, Outubro-Dezembro/1996. p. 109.

³⁰¹ Neste sentido, MACHADO, Sylvio Marcondes. Do conceito de empresa. In: _____. **Problemas de Direito Mercantil**. São Paulo: Max Limonad, 1970. p. 21-29 e 38-40.

³⁰² SZTAJN, Rachel. Notas sobre o conceito de empresário e empresa no código civil brasileiro. **Pensar**, Fortaleza, v.11, p. 192-202, fev. 2006. p. 199.

³⁰³ BERLE, Adolf A.; MEANS, Gardiner C. **A moderna sociedade anônima e a propriedade privada**. 3. ed. Trad. Dinah de Abreu Azevedo. São Paulo: Nova Cultural, 1984.

³⁰⁴ COASE, Ronald H. The nature of the firm. **Economica**, v.4, n. 16, p. 386-405, nov. 1937.

mecanismos de organização e coordenação (governança) das atividades econômicas sob a unidade analítica das transações e dos seus respectivos custos³⁰⁵.

Ressalvadas algumas poucas exceções³⁰⁶, tal questão ganha coro na literatura jurídica brasileira principalmente a partir da última década a partir do reconhecimento de que a “empresa”, mais do que atividade praticada pelo empresário na organização dos fatores de produção, e para além dos clássicos perfis de Asquini, deve ser também considerada em seu perfil transacional/mercadológico (ou, como alguns preferem, “contratual”), caracterizado pela interação e interdependência que desenvolve com outros agentes de mercado a partir de suas transações. Como observa, entre outros, Paula Forgioni, esse “novo” perfil importa dizer, na realidade, que a “atividade somente encontra função econômica, razão de ser, no mercado”³⁰⁷.

Em termos práticos, o desenvolvimento do fenômeno “empresa” a partir da mera atividade exercida para organização de fatores de produção para a concepção de feixes de contratos que organizam atividades econômicas visando reduzir custos de transação de operar em mercados resultou na própria resignificação do objeto do Direito Societário, que passou a se importar, também, com a regulação de questões até então consideradas “externas” às sociedades (por não integrarem as noções clássicas de seus ordenamentos societário, patrimonial e da atividade), concernentes à função do fenômeno “empresa” no mercado em que se insere, o que pode ser representado, por exemplo, pelas recentes linhas de pesquisa vinculadas a temas de mercado de capitais, Direito concorrencial e governança corporativa. Na doutrina alemã, tal movimentação é bem representada por Karsten Schmidt, a partir da inclusão de um “novo” ordenamento jurídico (o ordenamento das garantias – *Recht der Werteordnung*) no modelo clássico de Herbert Widemann para análise das sociedades empresariais.

Tal digressão também importa à noção de objeto social, uma vez que esta decorre necessariamente da noção de atividade, impactando de forma estrutural o ordenamento societário.

³⁰⁵ Neste sentido, por exemplo: WILLIAMSON, Oliver E.. The New Institutional Economics: Taking Stocks, Looking Ahead. **Journal Of Economics Literature**, v. XXXVIII. p. 595-613. set. 2000. p. 595. WILLIAMSON, Oliver E.. **Revisiting legal realism: the law, economics and organization perspective**. Industrial And Corporate Change, Oxford Press, v. 5, n. 2, p.383-420, 1996. p. 384. WILLIAMSON, Oliver E.. Por que Direito, Economia e Organizações? *In*: ZYLBERSZTAJN, Decio; SZTAJN, Rachel. **Direito & Economia: Análise Econômica do Direito e das Organizações**. São Paulo: Elsevier, 2005. p. 16-59. Tradução de: Decio Zylbersztajn. p. 16-20. WILLIAMSON, Oliver E.. Transaction-cost economics: the governance of contractual relations. **Journal Of Law And Economics**, v. 22, n. 2, p.2 33-261, out. 1979. p. 261. NORTH, Douglass C.. **Institutions, institutional change and economic performance**. Cambridge: Cambridge University Press, 1990.

³⁰⁶ Rachel Sztajn já defendia que faltou na redação do art. 966 do Código Civil a especificação de que o exercício profissional de atividade econômica organizada para produção ou a circulação de bens ou serviços se dá “em e para mercado”. SZTAJN, Rachel. Notas sobre o conceito de empresário e empresa no código civil brasileiro. **Pensar**, Fortaleza, v.11, p. 192-202, fev. 2006. p. 200 e 202.

³⁰⁷ FORGIONI, Paula A. A evolução do direito... p. 72-73 e 93-96.

Ainda que não seja um elemento caracterizador de um tipo societário próprio – como, por exemplo, chegou a defender o Departamento de Registro Empresarial e Integração – DREI por certo período³⁰⁸, tal restrição influenciará de maneira determinante o *iter* societário, seja nos atos de constituição e no direcionamento instrumental e organizacional, seja na limitação do exercício dos direitos e da vinculação das obrigações dos sócios, seja nas regras de dissolução e liquidação.

A constituição das sociedades empresariais se dá a partir da formação do contrato plurilateral de sociedade. Submete-se, portanto, à teoria dos negócios jurídicos e requer, como pressuposto, (i) a capacidade jurídica dos sócios, pessoas naturais ou jurídicas, (ii) objeto social lícito, possível e determinado (ou determinável), (iii) forma prescrita, ou não vedada por lei, e (iv) existência do concurso de vontades manifestadas pelas partes, cujo conteúdo deverá ser específico no sentido de reunir esforços ou recursos com o fim de participar dos resultados de uma atividade explorada a partir da utilização em comum de um fundo social formado a partir da contribuição de bens ou serviços dos sócios.

Discute-se, ainda, a influência da *affectio societatis* na manifestação de vontade específica exigida para a formação dos contratos de sociedade. Trata-se de expressão, com origem do direito romano, para distinguir sociedades da mera copropriedade (comunhão ou condomínio civil) a partir da existência de uma vontade específica de reunir esforços ou recursos com o fim de participar dos resultados de uma atividade. A doutrina moderna, especialmente a francesa, reformulou a expressão ao lhe dar significado de “disposição psíquica ou interesse dos sócios de cooperar para o fim comum” e ampliar sua aplicação para além de ato da formação do contrato de sociedade, elegendo-a como requisito da continuidade da existência da sociedade, de modo que sua ausência implicaria, em última instância, na dissolução e extinção da sociedade³⁰⁹.

Concordamos com as críticas de, dentre outros, José Luiz Bulhões Pedreira, Alfredo Lamy Filho, Marcelo Vieira von Adamek, Erasmo V. A. e Novaes França³¹⁰, no sentido de superação da *affectio societatis* pelo fim comum de participação nos resultados de uma atividade, tendo em vista a teoria dos contratos plurilaterais. Ainda, alinhamo-nos a tais autores

³⁰⁸ Instrução Normativa nº 15 de 5 de dezembro de 2013 do Departamento de Registro Empresarial e Integração – DREI. Disponível em: http://drei.mdic.gov.br/legislacao/instrucoes-normativas/titulo-menu/pasta-instrucoes-normativas-em-vigor-04/in-10-2013-anexo-2-manual-de-registro-sociedade-limitada-08-09-2014_p2_2015.pdf

³⁰⁹ LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões. **Direito das Companhias**. vol. I. Rio de Janeiro: Forense. 2009. p. 35-36

³¹⁰ FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes; ADAMEK, Marcelo Vieira von. "Affectio societatis: um conceito jurídico superado no moderno Direito Societário pelo conceito de fim social". **Revista de Direito Mercantil**, p. 149-150 e ss.

no sentido de que não se trata de baliza de determinação da extensão dos deveres dos sócios, tampouco de elemento da formação da manifestação da vontade ou de requisito para continuidade da existência do contrato. Admitir isso implicaria

tornar a obrigação de cooperar sujeita à condição resolutiva de ato de vontade ou do estado de espírito dos contratantes: se qualquer sócio, alegando cessação da disposição de continuar a sociedade, puder se liberar da obrigação contraída de cooperar, a obrigação é puramente potestativa³¹¹.

Como bem observa Haroldo Malheiros Duclerc Verçosa, a *affectio societatis* se insere no campo da causa subjetiva do negócio jurídico, defendida por Antônio Junqueira de Azevedo e por Luciano de Camargo Penteado como o “motivo próximo e determinante do negócio jurídico”. Nas palavras de Haroldo Malheiros Duclerc Verçosa,

é evidente que a vontade das partes encontra-se especialmente vinculada (mediante a concordância de todas elas) ao fim em vista, o qual implica em claramente aderirem ao modelo societário escolhido e a assumirem, conseqüentemente (e de forma plenamente consciente), os direitos e obrigações resultantes do status de sócio do qual virão a se revestir. Este tipo de vontade é bastante diverso daquele em que o objetivo da parte esteja voltado para a celebração de qualquer contrato do tipo fechado. Diríamos, pois, que ele é caracterizado pela chamada presença de *affectio societatis*, muito diferente da *affectio* presente em um contrato de compra e venda, por exemplo³¹².

Daí que a consequência jurídica da *affectio societatis* nos parece estar, em realidade, no campo do vício do consentimento (erro, dolo, coação, estado de perigo ou lesão) – viciada a vontade (i.e. não presente a *affectio societatis*), a participação daquele sócio na sociedade poderá ser declarada nula (art. 138 e ss. do Código Civil).

A formação do contrato plurilateral de sociedade ocorrerá a partir de uma assembleia constituinte, cujo objetivo, como explica Ascarelli, é tanto o de verificar a subscrição integral do capital e observar as demais condições necessárias à constituição da sociedade³¹³, quanto proceder aos primeiros atos de gestão (nomeação dos diretores e dos fiscais)³¹⁴. Ainda, nas hipóteses em que se tratar de uma constituição “sucessiva” (i.e., entre ausentes), a assembleia constituinte terá seus poderes limitados, uma vez que não lhe será permitido alterar o conteúdo das declarações de vontade já manifestadas pelos subscritos. Nas palavras de Ascarelli “de um

³¹¹ LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões. *op. cit.* p. 36.

³¹² VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. **Curso de Direito Comercial**. vol II. 3ª ed. São Paulo: Malheiros, 2013. p. 45-46

³¹³ ASCARELLI, Tulio. *op. cit.* p. 269.

³¹⁴ *Ibid.* p. 270.

lado, a assembleia delibera por maioria; mas de outro será limitada pois não poderá alterar o que resulta das cláusulas em virtude das quais foi efetuada a subscrição”³¹⁵.

A restrição do objeto social em torno de um propósito específico, portanto, traz consequências no que diz respeito à constituição das sociedades empresariais tanto (i) imediatamente, em relação ao próprio conteúdo do objeto social no ato constitutivo da sociedade, cuja determinação deverá ser restrita em razão “de um ou mais negócios determinados” (art. 981, parágrafo único do Código Civil), quanto (ii) mediatamente, em relação ao conteúdo da manifestação de vontade das partes, uma vez que a atividade por meio da qual se alcançará o fim comum de partilha de resultados será delimitado em torno de um propósito específico.

Muito mais do que a mera redução do campo de análise da licitude, possibilidade e determinabilidade do objeto social decorrente de sua restrição, nos parece que o propósito específico resulta em verdadeira limitação da manifestação de vontade constitutiva da sociedade em torno da exploração de uma atividade específica, cujos efeitos impactarão, entre outros, na delimitação do escopo (i) do voto dos sócios nas futuras deliberações assembleares, (ii) dos poderes daquele que detiver o controle da sociedade, bem como dos administradores, e (iii) do poder de direcionar a utilização do patrimônio social. Qualquer ato ou atividade que extrapole o propósito específico será considerada em violação à manifestação de vontade constitutiva da sociedade, e, portanto, dependerá da necessidade de retificá-la previamente, mediante atendimento das formalidades necessárias.

4.1.2 Prazo e transitoriedade

A questão também parece trazer implicações no que diz respeito ao prazo da sociedade. Como nos ensina Verçosa, as sociedades podem ser constituídas por prazo indeterminado ou por prazo determinado, sendo que, neste último caso, este poderá ser “certo (quando marcado expressamente o prazo de duração da sociedade, por data específica ou por determinada quantidade de tempo) ou incerto (a construção de uma obra única ou a realização de uma atividade específica, que se exaurirá após o decurso de tempo necessário para tal finalidade)”³¹⁶.

Para Ascarelli, o prazo da sociedade deve ser entendido como o “momento até o qual deve perdurar a organização no seu conjunto”³¹⁷.

³¹⁵ *Ibid.* p. 209.

³¹⁶ VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. *op. cit.* p. 89.

³¹⁷ ASCARELLI, Tulio. *op. cit.* p. 274.

Ora, caso seja da natureza do propósito específico o seu exaurimento (como, por exemplo, na construção de uma obra única em que os sócios não tenham definido a sua posterior exploração econômica como atividade social), a sociedade em questão será considerada com prazo determinado incerto (entendido como aquele necessário para concretização do propósito específico), e, portanto, o esgotamento de sua atividade permitirá a dissolução da sociedade por comum acordo ou pela via judicial, a requerimento de qualquer sócio (art. 1.034, II do Código Civil).

Há de se atentar, ainda, que nas hipóteses de os sócios terem convencionado um prazo determinado certo e o decurso deste ocorrer antes da concretização do propósito específico, a menos que os sócios expressamente se manifestem pelo início da liquidação da sociedade, o prazo da sociedade será considerado tacitamente prorrogado até a concretização do propósito específico (art. 1.031, I, do Código Civil).

Como explica Verçosa, trata-se de solução inovadora do Código Civil que coloca fim à discussão sobre dissolução de pleno direito da sociedade e continuidade do exercício da atividade empresarial em regime de sociedade irregular.³¹⁸

4.1.3 Registro dos atos constitutivos

No que diz respeito ao registro dos atos constitutivos no Registro Público de Empresas Mercantis e Atividades Afins, instituído pela Lei nº 8.934/94, sabe-se que este possui natureza meramente declaratória (exceto para as atividades rurais, para as quais o registro possui natureza constitutiva na forma dos arts. 971 e 984 do Código Civil), de modo que a sua não observância apresenta efeitos apenas no plano da regularidade da atividade empresarial. Nessa hipótese, afasta-se a proteção outorgada à empresa regular no Código Civil por meio de sua recondução ao regramento da sociedade em comum (art. 986 do Código Civil)³¹⁹.

Por muito tempo, o Departamento de Registro Empresarial e Integração (DREI, antigo DNRC), que, nos termos do art. 4º da Lei nº 8.934/94 e 4º do Decreto 1.800/96 é o órgão competente para estabelecer e consolidar, com exclusividade, as normas e diretrizes gerais do Registro Público de Empresas Mercantis e Atividades Afins que devem ser observadas pelas

³¹⁸ A esse respeito, inclusive, Haroldo Malheiros Duclerc Verçosa observa que o art. 1.031, I, do Código Civil resolve discussão no Direito anterior, no qual haviam posicionamentos divergentes tais como o de que, exaurido o prazo, a sociedade seria “dissolvida de pleno direito e a continuação da empresa por parte dos sócios dava margem ao surgimento de uma sociedade irregular”. VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. *op. cit.* p. 90 e 92.

³¹⁹ VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. **Curso de Direito Comercial**. vol I. 4ª ed. São Paulo: Malheiros, 2013. p. 223-225.

Juntas Comerciais, aplicava, a partir a Instrução Normativa nº 15 de 5 de dezembro de 2013, uma série de restrições ao registro de sociedades empresariais que tivessem um propósito específico, entre as quais (i) a vedação de transformação do tipo societário, (ii) a vedação de participação em outras sociedades, (iii) a obrigatoriedade de adoção da expressão “SPE” na denominação social, (iv) e a obrigatoriedade de estipulação de prazo de duração vinculado à consecução do objeto social³²⁰.

Trata-se, em nosso ponto de vista, de entendimento equivocado na medida em que o propósito específico se trata de mera categoria eficaz, não possuindo o condão de criar um tipo societário próprio, como parecia defender o DREI.

Tanto que, após o acolhimento das inúmeras críticas a respeito de tal posicionamento, o DREI finalmente o derogou e, a partir da Instrução Normativa nº 38, de 02 março de 2017³²¹, e passou a dispor que “[o] fato de tratar-se de constituição de Sociedade de Propósito Específico não impõe reflexo sobre a análise pela Junta Comercial para fins de registro”³²² e que “[a] análise deverá ficar adstrita aos aspectos formais aplicáveis ao tipo societário de que trata este Manual”.

É interessante observar, ainda, que a adoção da sigla “SPE” na formação dos nomes empresariais de sociedades cujos objetos sociais fizessem referência a um propósito específico foi mantido como uma faculdade aos constituintes, a partir da Instrução Normativa 40 de 28 de abril de 2017, desde que, naturalmente, também fossem observadas, em conjunto, as demais regras de formação dos nomes empresariais próprias de cada tipo societário.

Ainda que nosso posicionamento seja de que não há necessidade de um regime de publicidade diferenciado para as sociedades de propósito específico, bastando a indicação do propósito específico no objeto social do respectivo ato constitutivo levado a registro, a possibilidade de se adotar um regime de publicidade diferenciado para as sociedades de propósito específico a partir do nome empresarial evidencia não só o aspecto subjacente da realidade econômica de justifica uma categoria eficaz autônoma, como também, a preocupação da ciência de terceiros em razão da existência de efeitos próprios – em especial, no que diz respeito à vinculação do patrimônio especial ao propósito específico.

³²⁰ Disponível em: http://drei.mdic.gov.br/legislacao/instrucoes-normativas/titulo-menu/pasta-instrucoes-normativas-em-vigor-04/in-10-2013-anexo-2-manual-de-registro-sociedade-limitada-08-09-2014_p2_2015.pdf

³²¹ Disponível em: <http://drei.mdic.gov.br/clientes/drei/drei/documentos/instrucao-normativa-no-38-retificacao.pdf>

³²² Disponível em: <http://drei.mdic.gov.br/clientes/drei/drei/legislacao/instrucoes-normativas/titulo-menu/pasta-instrucoes-normativas-em-vigor-03/anexo-ii-in-38-2017-manual-de-registro-ltda-alterado-pela-in-40-2017.pdf> e <http://drei.mdic.gov.br/clientes/drei/drei/legislacao/instrucoes-normativas/titulo-menu/pasta-instrucoes-normativas-em-vigor-03/anexo-iii-in-38-2017-manual-de-registro-sa-alterado-pela-in-40-2017.pdf>

Exceto para as sociedades anônimas em formação, as sociedades empresariais não registradas nas respectivas Juntas Comerciais deverão obedecer ao regime próprio das sociedades em comum (art. 986 do Código Civil), em especial no que diz respeito à especialização do patrimônio social, responsabilidade dos sócios e responsabilidade dos administradores, que dependerá da ciência do terceiro a respeito da existência da sociedade e de seu propósito específico, caso a caso (arts. 988 e 989 do Código Civil).

Ainda que não seja elemento necessário para a existência, validade e eficácia do contrato de sociedade, portanto, o registro assume função essencial para a validade da categoria eficaz autônoma perante terceiros uma vez que, somente a partir do registro, será o propósito específico e suas consequências eficaciais oponíveis *erga omnes*. No mais, como será verificado no capítulo específico do ordenamento patrimonial, nas hipóteses em que a constituição do patrimônio social se der por meio de patrimônio autônomo, o registro far-se-á indispensável, na medida em que é a partir dele que são constituídas as personalidades jurídicas (art. 985 do Código Civil).

4.2 Qualidade de sócio (*status socii*)

O conjunto de direitos, poderes, funções, deveres e obrigações próprios da posição jurídica que tem aquele que é parte do contrato de sociedade é denominado de *status socii* (ou, ainda, “qualidade de sócio”³²³).

Como ensinam, entre outros, Lamy Filho e Pedreira Bulhões, bem como José Alexandre Tavares Guerreiro e Egberto Lacerda Teixeira³²⁴, sua aquisição se dá a partir da subscrição da participação societária, seja no momento da constituição da companhia, seja em aumento de capital ou, ainda, na aquisição privada de participação societária, ou, para as sociedades anônimas abertas, mediante aquisição no mercado de bolsa ou de balcão.

É interessante, contudo, observar as lições de Ascarelli no sentido de que o ato de subscrever é, em última instância, a manifestação de vontade daquele que tem a intenção de se tornar sócio³²⁵, de modo que o *status socii*, muito mais do que ao ato de subscrição que serve

³²³ Parte da doutrina defende a utilização do termo “qualidade” em razão do conceito “status” pressupor vínculo com o ordenamento jurídico decorrente de característica inerente ao sujeito. LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões. *op. cit.* p. 277 e 278.

³²⁴ *Ibid cit.* p. 279. GUERREIRO, José Alexandre Tavares; TEIXEIRA, Egberto Lacerda. **Sociedades anônimas no direito brasileiro**. São Paulo: Bushatsky, 1979. p. 267.

³²⁵ ASCARELLI, Tullio. *op. cit.* p. 274.

de meio para transmitir a manifestação de vontade, tem sua razão de ser na existência de uma “finalidade comum” em torno do “direito das várias partes de um contrato plurilateral”

Ora, considerando que a finalidade comum, manifestada mediante o ato de subscrição, é a origem do *status socii*, o propósito específico, ao preencher o conteúdo do fim comum e do objeto social, influenciará de maneira nevrálgica na caracterização do *status socii*, dando-lhe direcionamento e limitando o seu exercício. Tanto é que é conferida à Assembleia Geral Constituinte (ou a outro órgão social na hipótese de mero aumento de capital) a aceitação do ato de subscrição, mediante reconhecimento de seu conteúdo e conferência de satisfação das exigências legais.

O *status socii*, como ensina Ascarelli, catalisa uma série de relações jurídicas envolvendo o titular dos direitos e obrigações estabelecidos em lei e nos estatutos³²⁶, em uma dupla ordem de normas: “a) as gerais, digamo-lo assim, próprias do contrato plurilateral concluído; b) as (quando não sejam incompatíveis com as primeiras) que decorrem do objeto particular da obrigação de cada parte e que, por isso, podem ser diversas quanto a cada parte”³²⁷.

A categoria das normas específicas propostas por Ascarelli, demonstra, novamente, a influência da manifestação de vontade originária na definição do *status socii* – para o autor, inserem-se em tal contexto, por exemplo, as normas especiais de responsabilidade pela evicção e por vícios ocultos a que está sujeito aquele que transfere determinado bem móvel ou imóvel à sociedade como meio de integralizar o capital subscrito, bem como a condição dos sócios fundadores, responsáveis pela organização do processo constitutivo da sociedade empresarial e que, portanto, assumem responsabilidade peculiar diante dos demais. Nas palavras do autor, “justamente o fato de ter tomado a iniciativa da constituição da sociedade, [é] que assenta a responsabilidade peculiar dos fundadores”³²⁸. Citam-se, ainda, outros exemplos sujeitos à normas específicas, tais como sócios minoritários, sócios controladores e, para sociedades anônimas, sócios preferencialistas³²⁹.

Reconhecem-se, ainda, diversas outras classificações dos direitos decorrentes do *status socii*, dentre as quais aquelas relacionadas ao (i) conteúdo do direito (segregando-os entre patrimoniais e políticos, como, inclusive, também fez Ascarelli³³⁰), (ii) origem (legal ou

³²⁶ *Id.* 1947. p. 127 apud LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões. *op. cit.* p. 278.

³²⁷ ASCARELLI, Tullio. *op. cit.* p. 276.

³²⁸ *Ibid.* p. 269

³²⁹ LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões. *op. cit.* p. 281 e 282.

³³⁰ Ao tratar das relações internas e externas entre as partes do contrato plurilateral e a organização, Ascarelli menciona que: “[...] ao lado dos direitos e obrigações de caráter ‘patrimonial’, acharemos direitos e obrigações que, ao contrário, correspondem à gestão, à administração, da organização comum [...] No exame dos poderes de administração, poderemos distinguir: os que se referem à possibilidade de modificar o contrato; os que se referem

contratual), (iii) interesse tutelado (classes de acionistas, sociedade, credores e terceiros)³³¹, e (iv) legitimidade para exercício (individualmente ou em conjunto).³³²

Assim, objetiva-se analisar os impactos da existência de um propósito específico nas obrigações, deveres e direitos que emergem do *status socii*.

4.2.1 A obrigação de realização do capital social

A obrigação de realizar o capital, tida como a principal obrigação dos sócios (e, por aqueles que defendem a distinção entre deveres e obrigações³³³, a única), tem como finalidade financiar (sempre na qualidade de “passivo não exigível”) a sociedade empresarial, mediante contribuição em dinheiro de qualquer espécie ou bens suscetíveis de avaliação em dinheiro, e, ainda, de prover-lhe bens necessários para o desempenho de sua atividade. Confere-se à Assembleia Geral Constituinte (ou a outro órgão social na hipótese de mero aumento de capital) a aceitação do ato de subscrição mediante reconhecimento de seu conteúdo e conferência de satisfação das exigências legais.

Discute-se a necessidade de que os bens contribuídos guardem relação com a atividade exercida pela sociedade empresarial, ou se basta sua mera suscetibilidade à avaliação em dinheiro, cabendo aos demais sócios apenas o direito de impugnar o seu valor. A questão, em nosso entendimento, ganha ainda mais relevância em se tratando de uma sociedade empresarial na qual haja objeto social com propósito específico, dada a forte relação da categoria eficaz autônoma com a especialização do patrimônio social.

A legislação societária brasileira apenas indica que a contribuição deverá compreender “qualquer espécie de bens suscetíveis de avaliação em dinheiro” (art. 7º LSA, art. 997, III, do CC), atribuindo aos demais sócios, na hipótese das sociedades anônimas, o direito de impugnar a avaliação do bem indicado por determinado sócio para a sua contribuição no capital social (art. 8º e ss. LSA). Ainda, há previsão expressa de modalidade de abuso de poder de controle para aumento de capital subscrito pelo acionista controlador com bens estranhos ao objeto social da companhia (art. 117, §1º, “h”, LSA).

à orientação geral da gestão; os que se referem à administração: e, finalmente, os que se referem ao seu controle”. SCARELLI, Tullio. *op. cit.* p. 290-1.

³³¹ Neste sentido, inclusive, Scarelli explica que “[...] os vários tipos de sociedade e associações se distinguem, também, por uma diversa disciplina desses poderes: pela diversidade dos poderes reconhecidos a cada parte ou à maioria; pela maior ou menor complexidade da organização e pela distinção de vários órgãos quanto às várias funções, e assim por diante”. SCARELLI, Tullio. *op. cit.* p. 291.

³³² LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões. *op. cit.* p. 297.

³³³ LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões, *op. cit.* p. 281 e 282. GUERREIRO, José Alexandre Tavares; TEIXEIRA, Egberto Lacerda, *op. cit.* p. 270.

Em se tratando de sociedades empresariais em geral, cujo objeto social é amplo e pode ser modificado para englobar quaisquer outras atividades com intuito de atender a finalidade de obter resultado econômico, a doutrina é dissidente: (i) de um lado, há os que como Alfredo Lamy Filho defendem que os sócios possam contribuir o capital subscrito com quaisquer bens, independentemente de os mesmos guardarem relação com as atividades exploradas, seja porque a sociedade poderá ter outros ativos como fonte de rendimentos não necessariamente vinculados à atividade social, seja porque poderá utilizá-los para prestar garantias a financiamentos em operação de alavancagem de suas atividades³³⁴; (ii) de outro, há os que como Haroldo Malheiros Duclerc Verçosa, Rachel Sztajn e Vera Helena de Mello Franco defendem a necessidade de que os bens contribuídos sejam idôneos e tenham utilidade para a sociedade, para a realização do objeto social^{335 336} - posicionamento ao qual nos filiamos. De fato, “[d]e nada adiantaria à sociedade receber como parte do pagamento da contribuição de um sócio uma obra de arte de grande valor se esta devesse ser logo depois vendida para apurar-se uma importância em dinheiro necearia ao exercício do objeto social”³³⁷.

Há de se analisar, ainda, se a mesma discussão poderia ser aplicada *pari passu* às sociedades de propósito específico. O nosso entendimento é negativo, sobretudo em razão do propósito específico configurar uma categoria eficaz autônoma que traz impactos estruturais tanto em relação à limitação das atividades por elas exercidas, quanto na especialização de seu patrimônio social, o que, necessariamente, demandaria uma análise específica, divergente das demais sociedades empresariais em geral.

A resposta para tal questão, em nosso entendimento, deve ser analisada a partir de três cenários distintos. Para tal, deve-se admitir que: (i) todos os bens contribuídos para a sociedade de propósito específico deveriam guardar relação com a atividade de propósito específico, (ii) quaisquer bens, desde que suscetíveis de avaliação em dinheiro podem ser contribuído à sociedade de propósito específico, cabendo aos demais sócios apenas o direito de impugnar o laudo de avaliação de tais bens, ou (iii) a Assembleia Geral Constituinte (ou outro órgão social na hipótese de mero aumento de capital) mais do que deliberar a respeito do valor atribuído ao bem, terá competência para avaliar, caso a caso, a pertinência do bem sugerido como contribuição à sociedade de propósito específico, levando em conta o propósito específico que formou a manifestação de vontade originária da sociedade.

³³⁴ LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões, *op. cit.* p. 204 e 205.

³³⁵ VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. *op. cit.* 2013. p. 130.

³³⁶ FRANCO, Vera Helena de Mello; SZTAJN, Rachel. **Manual de Direito Comercial** – Sociedades anônimas – Mercado de valores mobiliários. vol. 2. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2005. p. 82.

³³⁷ VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. *op. cit.* 2013 p. 130.

As duas primeiras opções nos parecem demasiadamente excessivas, seja porque, na hipótese (i) acima, engessam o direito primordial dos sócios de realizar o capital social, impedindo que bens líquidos sejam utilizados para financiar a sociedade de propósito específico, seja porque, na hipótese (ii) acima, esvazia-se a competência da Assembleia Geral Constituinte (ou a outro órgão social na hipótese de mero aumento de capital) para mera deliberação a respeito da avaliação dos bens oferecidos para realização do capital subscrito, dando margem a abusos e ignorando questão essencial de que o ato de subscrever e contribuir capital é, em última instância, a manifestação de vontade daquele que tem a intenção de se tornar sócio e, portanto, suscetível à aceitação pelo órgão social competente mediante confirmação de sua adequação à finalidade comum, satisfazendo os requisitos legais.

Em nosso entendimento, a melhor solução parece ser a intermediária (item (iii) acima) uma vez que não engessa o direito primordial de os sócios realizarem o capital social e tampouco desconsidera a competência dos órgãos sociais para verificar a adequação dos bens oferecidos ao propósito específico, além de meramente confirmar e impugnar o laudo de avaliação de tais bens.

É indispensável reforçar que, nas sociedades de propósito específico, este se torna elemento central que preenche a finalidade comum manifestada pelos sócios quando de sua constituição, dando direcionamento e delimitando os direitos a serem exercidos pelos sócios, entre os quais, o de subscrever e realizar capital.

Ainda, tal solução se mostra flexível na medida em que possui válvula de escape para eventual abuso, admitindo que os sócios pleiteiem a anulabilidade de determinado voto exercido em caráter abusivo, seja pelo sócio controlador, seja por outros sócios, no âmbito dos procedimentos ordinários de impugnação de assembleias sociais.

4.2.2 Direitos essenciais dos sócios (*Sonderrecht*) e direito de retirada

No que diz respeito aos chamados direito essenciais dos sócios (*Sonderrecht*), entre os quais, os de (i) participação nos lucros sociais e no acervo da companhia, em caso de liquidação; (ii) de fiscalizar a gestão dos negócios sociais; (iii) de preferência para subscrever ações e valores conversíveis em ações; e (iv) de retirar-se da sociedade (art. 109 LSA e 1.077 do Código Civil), observa-se um forte impacto do propósito específico enquanto categoria eficaz, uma vez que tais direitos são tidos como essenciais justamente por terem conexão íntima e inafastável com a própria qualidade de sócio, emergente do *status socii* que se originou da

manifestação de vontade constitutiva dos sócios, sendo, portanto, inderrogáveis³³⁸ por deliberação da assembleia³³⁹.

O direito de retirada nos parece ser o direito essencial mais impactado pela categoria eficaz do propósito específico. Como se sabe, tal direito tem origem italiana e surgiu, historicamente, como um contrapeso à competência reconhecida à Assembleia Geral para modificar as “bases essenciais” do contrato de sociedade, acordadas nas manifestações de vontade constitutivas da sociedade e que, portanto, influenciaram de maneira decisiva na decisão de se tornar sócio³⁴⁰. De outro lado, tratando-se de um direito ao reembolso de participação societária (ou, no caso das sociedades de pessoas, de resolução parcial do contrato de sociedade), o seu exercício pode, muitas vezes, representar risco real de descapitalização societária, gerando um conflito entre os interesses de determinado sócio e os da sociedade³⁴¹.

O risco de descapitalização assume proporções ainda mais relevantes nas sociedades de propósito específico, uma vez que a unicidade do patrimônio especial é premissa essencial à existência e à viabilização de sua atividade específica. A segregação do patrimônio especial, muitas vezes, pode quebrar a sua unicidade e inutilizá-lo para os fins específicos para o qual foi designado, acabando por inviabilizar completamente a existência econômica da sociedade de propósito específico e levando-a à uma situação de dissolução e liquidação. Questiona-se, a partir deste contexto, qual seria a melhor forma de assegurar o exercício do direito de retirada dos sócios dissidentes, sem, contudo, inviabilizar a sociedade de propósito específico.

A Lei nº 6.404/76, de maneira geral, prevê um regime jurídico restrito do direito de retirada para as sociedades anônimas, limitando-o às hipóteses indicadas em seu art. 137, quais sejam (i) a criação de ações preferenciais, (ii) o aumento desproporcional de classe de ações preferenciais, (iii) a alteração nos direitos das ações preferenciais, (iv) a criação de nova classe de ações mais favorecida, (v) a redução do dividendo obrigatório, (vi) fusão da companhia, ou sua incorporação em outra, (vii) participação em grupo de sociedade, (viii) mudança do objeto social, (ix) cisão da companhia, desde que, simultaneamente, haja (ix.a) mudança do objeto social, salvo quando o patrimônio for vertido para sociedade cuja atividade preponderante coincida com a decorrente do objeto social da sociedade cindida, ou (ix.b) redução do dividendo obrigatório, ou (ix.c) participação em grupo de sociedades.

³³⁸ Há de se destacar em sociedades anônimas os direitos essenciais podem variar segundo as espécies ou classes de ações, bem como que, em companhias abertas, parte da doutrina defende a possibilidade de exclusão do direito de retirada e do direito de preferência na subscrição de ações em determinadas hipóteses. LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões. *op. cit.* p. 303.

³³⁹ Neste sentido GUERREIRO, José Alexandre Tavares; TEIXEIRA, Egberto Lacerda. *op. cit.* p. 279.

³⁴⁰ LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões. *op. cit.* p. 326.

³⁴¹ *Ibid.* p. 328.

Ainda, com a finalidade de impedir a descapitalização societária e salvaguardar o patrimônio especial, o regime da Lei nº 6.404/76 prevê tanto (i) a não suscetibilidade ao mecanismo de reembolso em certas hipóteses em que haja liquidez e dispersão acionária no mercado, seguindo influência do *market-out exception* do direito norte-americano³⁴² (art. 137, II), quanto (ii) a faculdade aos órgãos da administração de convocar assembleia-geral para ratificar ou reconsiderar a deliberação que deu ensejo ao exercício do direito de retirada, se entenderem que o pagamento do preço do reembolso colocará em risco a estabilidade financeira da sociedade (art. 137, §3º).

O Código Civil, por sua vez, regrou expressamente o direito de retirada apenas para as sociedades limitadas, a partir de regra específica e fechada prevista no art. 1.077 do Código Civil, segundo a qual o direito de recesso poderá ser exercido nas hipóteses de (i) alteração do contrato social, (ii) fusão, e (iii) incorporação. É possível se socorrer, contudo, a partir do regime geral de saída voluntária ou despedida previsto no art. 1.029 do Código Civil, aplicável às sociedades simples, fundada na teoria do contrato plurilateral e na característica de “contrato-aberto”, segundo a qual qualquer sócio pode se retirar da sociedade de prazo indeterminado, mediante notificação prévia, e, nos casos de prazo determinado, desde que com justa causa provada judicialmente.

A compreensão do regime do direito de saída voluntária e do direito de retirada adotado pelo Código Civil deve se dar a partir da legislação que lhe antecedeu. Até então, diante do não regramento pelo Código Civil de 1916 e excepcionadas as regras específicas das sociedades anônimas, vigiam os art. 335, n.5 e 336 do Código Comercial Brasileiro de 1850, segundo os quais (i) as sociedades por prazo indeterminada poderiam ser dissolvidas, a qualquer tempo, a partir da manifestação de vontade unilateral de qualquer sócio; e (ii) as por prazo determinado, judicialmente, por requerimento de qualquer sócio, desde que fundado nos motivos elencados no art. 336, n. 1, 2 e 3³⁴³.

Como explica Verçosa, no regime anterior, contudo, o art. 339 do Código Comercial Brasileiro de 1850 autorizava aos sócios o recurso a cláusula contratual ou acordo amigável para regradar o direito de se retirar da sociedade sem que fosse preciso a sua dissolução total na

³⁴² *Ibid.* p. 333-334.

³⁴³ “Art. 336 - As mesmas sociedades podem ser dissolvidas judicialmente, antes do período marcado no contrato, a requerimento de qualquer dos sócios:

1 - mostrando-se que é impossível a continuação da sociedade por não poder preencher o intuito e fim social, como nos casos de perda inteira do capital social, ou deste não ser suficiente;

2 - por inabilidade de alguns dos sócios, ou incapacidade moral ou civil, julgada por sentença;

3 - por abuso, prevaricação, violação ou falta de cumprimento das obrigações sociais, ou fuga de algum dos sócios” (Brasil, 1850).

forma dos arts. 335, n.5 e 336 do CCoB, sendo bastante comum, na prática, cláusulas contratuais que conferissem o melhor regime de direito de retirada conforme as características específicas de cada tipo societário em questão, equacionando mecanismos de liquidez, risco de descapitalização e liberdade dos sócios de contratar e distratar. O autor, cita, por exemplo, regramentos comuns geralmente adotados para sociedades (i) *intuitu personae stricto sensu*, nas quais a entrada de um sócio dependia da autorização unânime dos demais; não sendo possível, os remanescentes ou a própria sociedade (impedida a descapitalização) deveriam adquirir a quota do retirante; não sendo possível, partia-se para a dissolução parcial; (ii) *intuitu personae* relevante ou relativo, nos quais os demais sócios teriam direito de primeira oferta para adquirir as quotas do sócio retirante, que, na sequência, poderia negociá-las com qualquer pessoa estranha à sociedade; e (iii) de capitais, nas quais o sócio retirante poderia oferecer diretamente sua quota a qualquer outra pessoa.

Além disso, gradativamente e sobretudo pelo alto risco de se inviabilizarem as sociedades empresariais a partir de eventuais abusos no exercício do direito unilateral de requerer a dissolução total das sociedades, doutrina e jurisprudência passaram a admitir a dissolução parcial *stricto sensu* das sociedades empresariais, sob fundamento do princípio da preservação da empresa e da teoria do contrato plurilateral (que, dentre outros, o prevê como um contrato “aberto”)³⁴⁴.

Para as sociedades limitadas, no regime anterior, vigia o art. 15 do Decreto nº 3.708/1919, segundo o qual os sócios poderiam se retirar da sociedade na hipótese de discordar com quaisquer alterações do contrato social, mediante reembolso de sua participação societária. De toda forma, tal dispositivo coexistia com os arts. 335, n.5, 336 e 339 do Código Comercial Brasileiro e sua respectiva aplicação doutrinária e jurisprudencial no sentido de dissolução parcial *stricto sensu*.

O Código Civil, portanto, deixou de “constru[ir] um sistema adequado [do direito de saída voluntária e do direito de retirada] de Teoria Geral das Sociedades”, como bem observa Verçosa, obrigando os sócios à utilização do modelo da sociedade simples disposto no art. 1.029 do Código Civil. Ainda, no que diz respeito à única menção expressa ao direito de retirada, a partir do art. 1.077 do Código Civil, aplicável às sociedades limitadas, consistiu em um modelo de intervenção legislativa “desastrosa, tendo rompido com toda a tradição jurídica existente e criado grande insegurança jurídica”, como conclui Evy Cynthia Marques em dissertação de

³⁴⁴ *Ibid.* p. 145-146.

mestrado na qual investiga a origem e o desenvolvimento do direito de recesso no direito brasileiro.

Analisando-se, portanto, a perspectiva geral da descapitalização de sociedades de propósito específico *vis-à-vis* o direito de retirada, o regime vigente das sociedades anônimas considerado parece ser, de um lado, mais seguro na medida em que impede que o sócio se retire da sociedade por prazo indeterminado de maneira inusitada, mediante simples notificação (como pode fazer nas sociedades simples), ou, ainda, mediante qualquer alteração do contrato social (como pode fazer nas sociedades limitadas); de outro lado, contudo, há de se convir que os mecanismos de liquidez e dispersão salvaguardam, efetivamente, apenas as sociedades anônimas abertas.

No que diz respeito ao regime previsto no Código Civil, é importante observar que, realizada a notificação, seja na forma de seu art. 1.029, seja na forma de seu art. 1.077, os demais sócios terão prazo limitado para levantar recursos e prover liquidez à participação societária do sócio retirante, mediante sua cessão onerosa, sob pena de a sociedade empresarial incorrer na descapitalização societária para reembolso da quantia do sócio retirante (art. 1.031, §1º do Código Civil). O §2º do art. 1.031 do Código Civil admite que o contrato social estipule prazo e forma específica de pagamento dos haveres do sócio que se retira ou se demite da sociedade, observando-se, no entanto, o prazo de noventa dias na hipótese de ausência de tratamento específico no contrato social³⁴⁵.

Nos parece possível discutir, ainda, no que diz respeito ao regramento das sociedades simples disposto no art. 1.029 do Código Civil, que deverá ser observada a necessidade de se provar judicialmente a justa causa para o exercício inesperado do direito de retirada de sociedades de propósito específico cujo prazo determinado seja na modalidade incerta, isto é, vigente o exaurimento da atividade específica (v.g. construção de uma obra única).

O regime jurídico atual, de fato, não é o mais adequado. Extremamente válida, neste sentido, a conclusão geral que faz Haroldo Malheiros Duclerc Verçosa no sentido de que:

deveria ter sido permitido aos sócios traçarem os limites do direito de recesso, se fosse o caso, pelo estabelecimento de um parâmetro mínimo legal. Mas tal não aconteceu, tendo sido adotado de forma genérica pelo legislador o caráter de relação fechada para os casos correspondentes para companhias abertas e fechadas e, como se verificou, também no tocante às sociedades limitadas.³⁴⁶

³⁴⁵ LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões. *op. cit.* p. 1847.

³⁴⁶ VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. *op. cit.* p. 154.

O que se observa na prática das sociedades de propósito específico é a tentativa dos sócios de se construir, mediante pactos parassociais e observadas as regras cogentes da Lei nº 6.404/76 e do Código Civil, soluções privadas de liquidez que tentem atender tanto aos interesses do sócio retirante, dando-lhe a possibilidade de alienar sua participação societária a terceiros, aos demais sócios ou, ainda à sociedade, quanto da sociedade, evitando a descapitalização societária e, principalmente, a quebra da unicidade do patrimônio especial necessário para o desempenho das atividades específicas que compõem o objeto de propósito específico. Pode-se citar como exemplo de tais mecanismos, (i) períodos de restrição à retirada injustificada e negociação com terceiros, a partir da definição de um prazo determinado inicial com o intuito de garantir um retorno mínimo ao investimento inicial (*lock up*), (ii) direito de preferência (*right of first refusal*), (iii) direito de primeira oferta (*right of first offer*), (iv) direito de arraste (*drag along*), (v) direito de venda conjunta (*tag along*), (vi) direito à opção de compra (*call option*), o (vii) direito à opção de venda (*put option*) e (viii) mecanismos híbridos envolvendo opções de compra e opções de venda (vg. *shotgun*).

Todos esses mecanismos, contudo, estarão sempre sujeitos às regras cogentes da Lei nº 6.404/76 e do Código Civil, o que, muitas vezes, resultará na ineficácia do aspecto econômico buscado e/ou dos incentivos intencionados, resultando na possibilidade de comportamentos oportunistas e abusivos por sócios que se valham das normas cogentes de direito de retirada, em detrimento de outros sócios ou, ainda, da sociedade de propósito específico e da atividade por ela exercida, devendo, estes, socorrerem-se da regra geral de abuso de direito prevista no art. 187 do Código Civil.

Não por outro motivo, a doutrina reconhece a necessidade de uma reforma legislativa para, dentre outros, “refl[etir] o modelo de direito de retirada adotado para cada tipo societário” e “melhor equacionar [...] (i) a liberdade dos sócios de contratar e distratar, (ii) a preservação da sociedade, e (iii) a proteção de terceiros, notadamente, os credores”³⁴⁷.

4.2.3 Direito de voto e interesse social

No que diz respeito ao direito de voto, por sua vez, a categoria eficaz autônoma do propósito específico nos parece impactar diretamente o preenchimento de seu escopo de direito-

³⁴⁷ Ainda, neste sentido Haroldo Malheiros Duclerc Verçosa afirma: “Caso se entenda que o legislador também em relação a esta matéria haja se intrometido muito além do necessário para o estabelecimento de adequada proteção a sócios minoritários, mesmo assim não se justifica a adoção de uma interpretação do instituto para muito além da letra da lei. A solução estará em mudá-lo, e não em deturpá-lo”. VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. *op. cit.* p. 154.

função, bem como nos limites de seu exercício – em ambos os casos, a partir do conceito de interesse social. Como se sabe, o direito de voto é um direito não essencial dos sócios, de modo que (i) seu exercício não é obrigatório, sendo admitido ao sócio não exercê-lo, conforme seu próprio critério, e (ii) pode ser restringido, seja em caráter temporário, mediante suspensão dos direitos de voto do sócio inadimplente deliberada em assembleia (art. 120 da Lei nº 6.404/76), seja em caráter duradouro, em contrapartida à conferência de vantagens patrimoniais específicas mediante emissão de ações preferenciais (art. 17, §1º da Lei nº 6.404/76).

Não obstante o caráter não essencial e o seu exercício ser facultativo, na forma do art. 115 da Lei nº 6.404/76, uma vez que o sócio opte por exercer o seu direito de voto, este tem a obrigação de fazê-lo para tutelar o interesse social, não lhe sendo admitido utilizar do voto para atender exclusivamente os seus interesses particulares extrassociais – trata-se do que a doutrina chama de direito-função e aponta como um ineditismo em relação a outros sistemas jurídicos, uma vez que mais do que limitar o seu exercício, obriga que este seja no sentido de perseguir o interesse social³⁴⁸.

Discute-se se mesma posição teria sido adotada pelo Código Civil, uma vez que, no âmbito dos arts. 1.010, §3º e 1.017, par. un., o interesse social apareceria muito mais como limite negativo ao exercício de voto do que como um aspecto funcional de direito-função (i.e. no sentido de modo com o qual o voto deve ser exercido), de maneira que se poderia dizer que o direito de voto seria, no contexto das sociedades empresariais regidas pelo Código Civil, apenas um direito subjetivo, sujeito a limitações pelo interesse social

O debate em torno do conceito de interesse social, por sua vez, é um dos mais polêmicos do Direito Societário e não é o objetivo aqui detalhar as diversas vertentes que cada uma de suas teorias assumem, vez que já foi feito por diversos autores dos mais competentes mas apenas constatar que, de maneira geral, estas podem ser divididas em duas grandes correntes: (i) as teorias institucionalistas, cuja premissa é a de que a sociedade é uma entidade autônoma e, portanto, seu interesse social considera um conjunto de diversos interesses (tais como os investidores, credores, trabalhadores, futuros sócios) que gravitam em torno da instituição e que devem ser considerados como um “interesse superior” estranho e acima da vontade comum dos sócios, destacando-se as teorias da *Unternehmen an sich* (empresa em si), atribuída a Walter Rathenau, e da *Person an sich* (pessoa em si), atribuída à F. Marx (ii) as teorias contratualistas,

³⁴⁸ Neste sentido, ainda, Marcelo Von Adamek, “o sócio deve não apenas votar sem ferir o interesse social; ele deve votar no interesse social” ADAMEK, Marcelo Vieira Von. **Abuso de Minoria em Direito Societário** (Abuso das Posições Subjetivas Minoritárias). 2010. Tese apresentada para a obtenção do grau de Doutor em Direito Comercial pela Faculdade de Direito da USP, sob a orientação do Prof. Dr. Erasmo Valladão Azevedo e Novaes França. 2010. p. 131.

cuja premissa é a de que, tratando-se a sociedade de um contrato plurilateral, o interesse social resume-se ao interesse coletivo dos sócios no momento da formação da vontade coletiva da sociedade dirigidas por um interesse coletivo, vinculando-o à causa do contrato de sociedade e opondo-o ao interesse extrassocial, entendido como aquele em dissonância com tal causa, dentro da esfera de interesse pessoal do próprio sócio, atribuível a si ou a um grupo de sócios, não havendo, para tal teoria, nenhum “interesse superior” estranho e acima da vontade comum dos sócios.

Filiamos, como tantos outros o fazem, dentre os quais Haroldo Malheiros Duclerc Verçosa, Rachel Sztajn, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes França, Marcelo Vieira Von Adamek, Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira, às teorias contratualistas, sobretudo, em razão de seu alinhamento com a teoria do contrato plurilateral de Tulio Ascarelli, a qual entendemos ser a natureza jurídica das sociedades empresariais.

Isto, contudo, não significa descreditar os diversos interesses defendidos pelas teorias institucionalistas, mas apenas constatar que estes devem ser salvaguardados por meio de regulações específicas e política legislativa (e não mediante sua inclusão na noção de interesse social, em contrassenso à teoria do contrato plurilateral que define a natureza das sociedades). Neste sentido, sintetiza bem Marcelo Vieira Von Adamek ao concluir sua análise sobre o tema:

[a]colher a tese contratualista de interesse social não significa porem [...] negar ou subvalorizar os sinais institucionalistas que, isoladamente considerados, podem ser reconduzidos a aspectos singulares e marginais da disciplina, mas que, valorados de maneira global, desenharam um quadro bastante complexo [...] [existem] duas realidades distintas: o interesse social (sempre contratualista) e a feição geral da lei (que pode ser contratualista ou institucionalista, dependendo da sua maior ou menor indiferença a valores externos à coletividade dos sócios enquanto tais). Pode-se afirmar, corretamente, que a Lei das S/A é marcadamente institucionalista; pode-se até afirmar que, ao lado do interesse social *stricto sensu*, haveria o interesse da empresa, aí compreendidos os interesses externos. O que não se pode afirmar, porém, é que o interesse social, o interesse da companhia ou da sociedade, o interesse comum dos sócios, se componha de interesses externos aos sócios³⁴⁹

O propósito específico, como já indicado nesta dissertação, tem origem na formação da vontade coletiva dirigida por um interesse comum *uti socii* de exercer uma atividade específica, preenchendo a causa do contrato de sociedade, e, portanto, integrando o conceito de interesse social de tal sociedade. Conforme explica Erasmo Valladão Azevedo e Novaes França, o interesse social pode significar o interesse comum dos sócios *uti socii* na consecução do escopo-meio da sociedade:

³⁴⁹ *Ibid.* p. 129 e 130

interesse comum dos sócios à realização do escopo social, abrangendo, portanto, qualquer interesse que diga respeito à causa do contrato de sociedade, seja o interesse à melhor eficiência da empresa, seja à maximização dos lucros, seja à maximização dos dividendos [...] é o interesse à realização do escopo social ou, se se preferir, de qualquer interesse que se insira no esquema causal do contrato de sociedade. Abrange, portanto, tanto o denominado escopo-meio [objeto social] como o escopo-fim³⁵⁰.

Neste contexto, entendemos que o propósito específico enquanto categoria eficaz autônoma impacta tanto no escopo de direito-função atribuída ao direito de voto nas sociedades anônimas, de modo que a atividade de propósito específica deva ser tutelada e perseguida pelos sócios no exercício de seu direito de voto, quanto nos limites do exercício do direito de voto, nas sociedades anônimas e nas sociedades regidas pelo Código Civil, servindo de elemento para verificação das hipóteses de conflito de interesse e, para as sociedades anônimas, de proibição de voto e voto abusivo.

A Lei nº 6.404/76, em seu art. 115, *caput*, e §1º, prevê mecanismo específico de tutela do interesse social no exercício do direito-função de voto a partir de três institutos: (i) a proibição de voto, (ii) o conflito de interesse, e (iii) o voto abusivo.

4.2.3.1 Proibição de voto e voto abusivo

A proibição de voto, também definida por alguns como conflito de interesse formal é originada das doutrinas alemã e italiana e estabelece situações formais por meio de um controle *ex ante*, nas quais o sócio é impedido de votar independentemente de qualquer juízo de mérito. Há consenso³⁵¹ na doutrina de que o §1º art. 115 da Lei nº 6.404/76, em regime de proibição de voto, não autoriza que qualquer sócio vote nas deliberações da Assembleias Gerais em relação: (i) ao laudo de avaliação de bens com que tal sócio concorrer para a formação do capital social, desde que todos os subscritores não sejam coproprietários do bem e (ii) à aprovação de suas contas como administrador. A sanção prevista para o voto exercido em contrariedade às hipóteses de proibição de voto é a sua nulidade, de modo que tal voto será considerado como não exercido ou computado, podendo-se, ainda, pleitear a anulação da deliberação se o voto tiver sido determinante para a formação da maioria

³⁵⁰ FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. **Conflito de Interesses nas Assembleias de S.A.** São Paulo: Malheiros, 1993. p. 59-62.

³⁵¹ Ressalva-se o dissenso que faz parte da doutrina no sentido de que o trecho final do §1º do art. 115 da Lei nº 6.404/76, que trata do conflito de interesse, também configuraria uma hipótese de proibição de voto. Neste sentido SALOMÃO FILHO, Calixto. **Teoria crítico-estruturalista do Direito Comercial**. 1ª ed. São Paulo: Marcial Pons, 2015. p. 153.

No que diz respeito a voto que possa beneficiar o sócio de forma particular, também indicado no §1º do art. 115 da Lei nº 6.404/76, embora seja reconhecida a existência de algumas posições conflitantes na doutrina, filiamo-nos às posições de, entre outros, Haroldo Malheiros Duclerc Verçosa, Erasmo Valladão Azevedo e Novae França, Waldemar Ferreira e Marcelo Lamy Rego, no sentido de que se trata de hipótese de proibição de voto, uma vez que o “benefício particular” pode ser objeto de análise formal *ex ante* e que a intenção do legislador foi a de fazer referência à quebra do princípio da igualdade entre acionistas mediante conferência de vantagens (v.g. bonificação de ações, direito de preferência etc.) necessariamente de ordem patrimonial

O voto abusivo, por sua vez, é aquele que é exercido em disfuncionalidade com sua natureza de direito-função, relevando finalidade outra buscada pelo seu exercício que não o interesse social. Está previsto no art. 115, caput da Lei nº 6.404/76 e se desdobra tanto na (i) inibição do voto proferido com o intuito de obter vantagens indevidas, para si ou para outrem, quanto (ii) na punição do voto *ad aemulationem*, isto é, com fim de causar dano à sociedade ou a outros sócios. A sanção prevista para o voto abusivo é a sua anulabilidade (art. 115, §4º da Lei nº 6.404/76), sem prejuízo das perdas e danos cabíveis (art. 115, §3º da Lei nº 6.404/76). Nessa situação, tratar-se de uma hipótese de abuso de direito, à semelhança do art. 187 do Código Civil, na qual, a princípio, o exercício do direito parece se dar de maneira regular, mas ao se investigar a finalidade (escopo-fim) e/ou os meios pelo qual (escopo-meio) tal direito é exercido, identificando-se uma ilicitude causada por sua disfuncionalidade com as regras legais e aquelas convencionadas entre as partes.

Como indica Marcelo Lamy Rego, “o voto abusivo nada mais é que voto em interesse extra social”. Ora, considerando que o propósito específico tem origem na formação da vontade coletiva dos sócios em torno de um fim comum, integrando a formação do interesse social, nos parece que os efeitos da categoria eficaz autônoma serão no sentido de que qualquer exercício de direito de voto que seja disfuncional ao propósito específico da sociedade empresarial em questão, e, portanto, em interesse extra social, poderá ser questionado a título abuso do direito de voto, pleiteando-se a sua anulabilidade e, na hipótese de ter sido determinante para a formação da maioria, também da deliberação.

4.2.3.2 Conflito de interesse

O conflito de interesse, por fim, trata de situação na qual o interesse particular do sócio e o interesse social se encontram em situação “contraposta ou antagônica”. Para Marcelo Lamy

Rego, a existência de um interesse particular, por si só, não caracteriza conflito de interesses, já que muitas vezes pode haver coexistência de tal interesse particular com o interesse social, podendo eles até mesmo se complementarem – os arts. 117, §1º, letra(f) e 156, §1º da Lei nº 6.404/76, por exemplo, permitem a contratação entre sociedade e acionista (ou mesmo com o administrador). O conflito de interesse surgiria, então, apenas no momento em que tais interesses se tornassem mutuamente excludentes e o voto fosse exercido para satisfazer a esse interesse externo,³⁵²extrassocial .

Considerando sua previsão normativa no final da redação do §1º do art. 115 da Lei nº 6.404/76, dispositivo legal que trata das proibições de voto, há debate na doutrina a respeito de sua natureza. De um lado, há os que, como Calixto Salomão, defendem a existência de um sentido literal em tal dispositivo, de modo que deveria se tratar de hipótese de proibição de voto (ou conflito formal de interesses), passível de análise formal *ex ante* e sujeito à pena de nulidade; de outro, há os que, como Haroldo, Rachel, Erasmo, Marcelo Lamy Rego, defendem se tratar de conflito substancial de interesses, passível de análise substancial *ex post* e sujeito à pena de anulabilidade.

O objetivo desta dissertação não é o de discutir a natureza do conflito de interesses, uma vez que esse trabalho já foi realizado por muitos dos mais qualificados³⁵³. Pontuamos, apenas, que nos filiamos à corrente de que o conflito de interesses tem natureza substancial, seja em razão de o próprio §4º do art. 115 da Lei nº 6.404/76 prever a anulabilidade de deliberações tomadas em hipóteses de conflito de interesses, seja em razão de a Lei 6.404/76 admitir situações de conflito formal de interesses, tais como a contratação entre a sociedade e o acionista (ou mesmo administrador) (arts. 117, §1º, f e 156, §1º da Lei nº 6.404/76).

O conflito de interesses também encontra previsão no Código Civil, a partir de pequena alusão no artigo 1.010, §3º, segundo o qual responderá por perdas e danos o sócio que, tendo em alguma operação interesse contrário ao da sociedade, participar da deliberação que a aprove graças a seu voto. Como observa Marcelo Vieira Von Adamek, trata-se de hipótese de voto conflitante em sentido estrito (i.e. voto conflitante com o interesse social), sujeita, no entanto, ao mero regime de limitação do direito de voto em razão do interesse social, uma vez que o direito de voto não alcançaria caráter de direito-função (de perseguir o interesse social) para o regime de direito societário instituído pelo Código Civil

A caracterização do conflito de interesses prescinde da definição prévia do conteúdo do interesse social, tanto para traçar os seus limites e identificar aquele interesse cujo conteúdo

³⁵² LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões. *op. cit.* p. 421 e 422.

³⁵³ FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. *op. cit.*

pode ser considerado extrassocial, quanto para compará-lo com o interesse social de determinada sociedade empresarial. A categoria eficaz autônoma do propósito específico assume função essencial neste processo, uma vez que o propósito específico surge na formação da vontade coletiva dos sócios em torno de um fim comum e, portanto, integra o conteúdo do interesse social. Há de ser analisado, portanto, caso a caso, se o voto de determinado sócio esteve em conflito com o interesse social de determinada sociedade em razão do propósito específico que esta contém em seu objeto social.

4.2.3.2 Outras restrições ao direito de voto

Por fim, ainda no que diz respeito ao direito de voto e, especificamente em relação às ações preferenciais, é importante observar, também, que a categoria eficaz autônoma têm algumas implicações pontuais, como, por exemplo, (i) nas ações preferenciais, a partir (i.a) da fixação de dividendos fixos, bem como na (i.b) definição de mecanismo específico de suspensão do prazo necessário para que o direito de voto excluído (ou restringido) seja adquirido (ou tenha a restrição suspensa) (art. 111, §3º, da Lei nº 6.404/76); e ainda, (ii) em quaisquer tipos de ações, na possibilidade de se criar vetos ao direito de voto de ações empenhadas a terceiros, prática muito comum em sociedades de propósito específico constituídas no âmbito de operações de *project finance* (art. 113, Lei nº 6.404/76).

As ações preferenciais, como se sabe, são aquelas que conferem a seu titular vantagens e/ou restrições patrimoniais e/ou políticas, tais como a supressão do direito de voto, instituição de prioridade na distribuição de dividendos (cumulativos ou não, fixo ou mínimo), instituição de prioridade no direito de reembolso, prêmio no reembolso, participação no prêmio de controle, direito de eleger administrador em votação em separado, direito de veto de alterações estatutárias, direito de conversão em ações ordinárias, ou preferenciais de outras classes. Devem declaradas no estatuto social e estar em acordo com os requisitos legais (art. 17 e ss. da Lei nº 6.404/76). Ainda que a sua utilização no mercado de capitais brasileiro tenha sido alvo de sucessivas críticas e reformas da Lei nº 6.404/76 (destacando-se a Lei nº 10.303/01) de uma maneira geral, objetiva estimular a captação de recursos de investidores que somente têm interesse em direitos patrimoniais e que estejam dispostos em abdicar de direitos comuns às ações ordinárias – entre os quais, o direito de voto (art. 111 Lei nº 6.404/76).

Na hipótese de o estatuto social fixar vantagem patrimonial de prioridade na distribuição de dividendos, fixo ou mínimo, em contrapartida à exclusão ou restrição do direito de voto (arts. 17, I e 111, Lei nº 6.404/76), tais ações preferenciais adquirirão, automaticamente, direito de

voto (ou, conforme o caso, terão as restrições do direito de voto suspensas) se não houver a distribuição de tais dividendos por três exercícios consecutivos, ou por prazo menor fixado em estatuto, até o pagamento de dividendo ou, na hipótese de serem cumulativos, até que sejam pagos os cumulativos em atraso (art. 111, §1º Lei nº 6.404/76).

A categoria eficaz autônoma do propósito específico nos parece ter ganhado tratamento específico no regramento das ações preferenciais com a finalidade de tutelar sociedades de propósito específico constituídas para o desenvolvimento e exploração de um empreendimento específico (v.g. SPEs imobiliárias, *project finance*), o que pode ser observado tanto no que diz respeito (i) à possibilidade de se fixar dividendos preferenciais ou diferenciados fixos, bastante utilizados em tal prática para se criar significação econômica similar aos juros fixos, porém sujeitos à condição de que haja lucro suficiente para pagá-los quanto no que diz respeito³⁵⁴ (ii) à possibilidade de suspender a contagem do prazo indicado no art. 111, §1º da Lei nº 6.404/76, na hipótese de se tratar de período de “implantação do empreendimento inicial da companhia” (art. 111, §3º da Lei nº 6.404/76), uma vez que, como se sabe, tais empreendimentos, em regra, possuem um período inicial em que sua atividade é restrita à construção do empreendimento produtivo, sem, portanto, apurar resultados³⁵⁵.

Ainda, a partir do art. 113 da Lei nº 6.404/76, é possível restringir o exercício do direito de voto de quaisquer ações que sejam empenhadas (ou cedidas fiduciariamente em garantia) em favor de determinado credor a partir da convenção de vetos específicos atribuídos a esta pessoa. O objetivo de tal dispositivo, muito comum nas práticas de sociedades de propósito específico nas quais se visa proteger o desenvolvimento e a exploração de determinado empreendimento (v.g. SPEs, *project finance*), como bem coloca Marcelo Lamy Rego, é o de permitir a credores “zelar diretamente pelo cumprimento das obrigações e limitações contratuais impostas, protegendo o objeto de sua garantia [a sociedade de propósito específico e seu patrimônio especial] e, conseqüentemente, seu crédito”³⁵⁶, contrapondo-se ao modelo clássico de empréstimo no qual o credor cria apenas obrigações contratuais genéricas à companhia (v.g. limite de endividamento, índices financeiros etc.) com o intuito de vencer antecipadamente o seu crédito e permitir a sua cobrança contra o patrimônio da companhia. Em tais modalidades de financiamento, objetiva-se criar ao credor a hipótese de satisfazer seu crédito sem inviabilizar a existência e a continuidade do empreendimento específico, o que pode se dar a partir da excussão e adjudicação das ações, permitindo ao credor assumir o

³⁵⁴ *Ibid.* p. 254.

³⁵⁵ *Ibid.* p. 386 e 387

³⁵⁶ *Ibid.* p. 393

controle da sociedade de propósito específico e, conseqüentemente, do fluxo de dividendos originados da exploração da atividade específica a partir do patrimônio especial empresarial.

A conclusão a que se pode chegar é a de que o *status socii* e os respectivos direitos, deveres e obrigações que dele emergem são delimitados pela existência de um propósito específico como uma consequência desta categoria eficaz autônoma. De uma maneira geral, a partir da perspectiva da finalidade comum, tal elemento integrará (i) os limites a serem observados pelo exercício dos direitos subjetivos, (ii) o dever exigido pela sociedade em relação àqueles que forem legitimados como um centro autônomo de poder, e (iii) a finalidade das “garantias individuais” asseguradas aos sócios.

4.3 Dissolução, liquidação e extinção das sociedades empresariais

Parte-se, por fim, à análise do impacto da categoria eficaz autônoma do propósito específico na dissolução, liquidação e extinção das sociedades empresariais.

A dissolução é fato jurídico complexo para extinção das sociedades empresariais, suspendendo, em regra, a plena execução do contrato de sociedade e instituindo um regime jurídico específico cuja finalidade é a resolução de todas as relações jurídicas resultantes da existência do contrato de sociedade e a liquidação do patrimônio social, com rateio de seu acervo líquido (se houver) entre os sócios³⁵⁷. Na Lei nº 6.404/76, é regulada no art. 206 e seguintes a partir de três categorias distintas: (i) de pleno direito³⁵⁸; (ii) por decisão judicial³⁵⁹; ou, apenas no que diz respeito às sociedades anônimas, (iii) por decisão administrativa³⁶⁰. O Código Civil, por sua vez, nos termos dos arts. 1.033, 1.034 e seguintes, admite a dissolução

³⁵⁷ *Ibid.* p. 1815-1820.

³⁵⁸ “Art. 206. Dissolve-se a companhia: I – de pleno direito: a) pelo do término do prazo de duração; b) nos casos previstos no estatuto; c) por deliberação de assembleia-geral (art. 136, X); d) pela existência de um único acionista, se não reconstituído o mínimo legal de dois acionistas até a primeira assembleia geral ordinária; e) pela extinção, na forma da lei, da autorização para funcionar” (Brasil, 1976).

³⁵⁹ “[...] II – por decisão judicial: a) quando anulada a sua constituição, em ação proposta por qualquer acionista; b) quando provado que não pode preencher o seu fim, em ação proposta por acionistas que representem 5% (cinco por cento) ou mais do capital social; c) em caso de falência, na forma prevista na respectiva lei; [...]” (Brasil, 1976).

³⁶⁰ “[...] III – por decisão de autoridade administrativa competente, nos casos e na forma previstos em lei especial” (Brasil, 1976).

em três categorias distintas: (i) de pleno direito³⁶¹; (ii) por decisão judicial³⁶² e (iii) por decisão administrativa³⁶³.

A personalidade jurídica é conservada durante o processo de dissolução e liquidação para viabilizar a últimação dos negócios da sociedade, realização dos ativos, pagamento e eliminação dos passivos e partilha do patrimônio remanescente entre os sócios (art. 207 da Lei nº 6.404/76 e art. 51 do Código Civil). Discute-se, no entanto, se haveria alteração do objeto social das sociedades empresariais a partir da decretação de sua dissolução de modo que esta não mais poderia realizar sua atividade social, ficando limitada ao encerramento de seus negócios e realização dos atos da liquidação³⁶⁴.

Em nosso entendimento, tal questão demanda um tratamento próprio nas sociedades empresariais sujeitas à categoria eficaz autônoma do propósito específico. Isto porque, a depender da natureza da atividade específica realizada por tal sociedade, a interrupção de suas atividades de curso ordinário pode trazer impactos severos, tal como a redução do valor do ativo, prejudicando inclusive o processo de liquidação (ou de realização) de tal ativo para pagamento dos passivos de determinada sociedade. Tome-se, como exemplo, sociedades de propósito específico cuja atividade essencial seja a exploração de determinado ativo para renda ou, ainda, a exploração de determinada indústria; impedir que o ativo continue sendo operado em seu curso ordinário acarretará o incremento dos custos daquele que pretende adquiri-lo e, portanto, na redução de seu valor de realização.

Ao tratar do tema, Pontes de Miranda explica que as sociedades em liquidação continuam realizando o seu objeto social inicial, devendo observar, no entanto e em caráter de “secundariedade”, a realização dos procedimentos liquidatórios; havendo apenas uma alteração da finalidade (escopo-fim) da sociedade, que deixaria de ser o de gerar lucros aos sócios e passaria a ser o de restituir aos sócios o saldo remanescente do patrimônio social:

³⁶¹ “Art. 1.033. Dissolve-se a sociedade quando ocorrer: I – o vencimento do prazo de duração, salvo se, vencido este e sem oposição de sócio, não entrar a sociedade em liquidação, caso em que se prorrogará por tempo indeterminado; II – o consenso unânime dos sócios; III – a deliberação dos sócios, por maioria absoluta, na sociedade de prazo indeterminado; IV – a falta de pluralidade de sócios, não reconstituída no prazo de cento e oitenta dias; V – a extinção, na forma da lei, de autorização para funcionar” (Brasil, 2002).

³⁶² “Art. 1.034. A sociedade pode ser dissolvida judicialmente, a requerimento de qualquer dos sócios, quando: I – anulada a sua constituição; II – exaurido o fim social, ou verificada a sua inexecutabilidade” (Brasil, 2002).

³⁶³ “Art. 1.125. Ao Poder Executivo é facultado, a qualquer tempo, cassar a autorização concedida a sociedade nacional ou estrangeira que infringir disposição de ordem pública ou praticar atos contrários aos fins declarados no seu estatuto” (Brasil, 2002).

³⁶⁴ Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira (2009, p. 1833-1834) entendem ser defeso aos administradores praticar qualquer ato que não diga respeito ao procedimento previsto nos artigos 208 e seguintes. Caso a sociedade mantenha sua atividade, os administradores e membros do conselho fiscal responderão pelos danos decorrentes da violação desse dever. Modesto Carvalhosa e Nelzon Eizirik (2002, p. 90) entendem que, na fase de liquidação, cessa de todo a consecução do objeto social.

durante a liquidação, a sociedade pode concluir, como pessoa jurídica, os negócios jurídicos que eram o objeto de sua atividade [...] o patrimônio ainda é social. O próprio vínculo social persiste. A assembleia geral delibera. Alguns juristas exageram o papel da fase liquidatória, a ponto de afirmarem que mudou o objeto, o fim, como se o ato de liquidar se substituísse ao de operar (cf. Karl Wieland, *Handelsrecht*, I, 668). Tem-se de atender à secundariedade da liquidação, a despeito de sua observância, que aliás não é absoluta. O contrato social persiste, a personalidade jurídica persiste; a assembleia geral pode corrigir o que ocorreu, ou eliminar a causa de dissolução, se é eliminável, e – a despeito disso – nada ocorrer de elemento extintivo [...] Em verdade, apenas se assumiu o atingimento de outra finalidade de atos: a de se apurar o ativo, se há, e distribuir-se o saldo. Em vez do funcionamento normal, tendente à continuidade [da sociedade], há o funcionamento anormal, com que se quer ou se tem de chegar à extinção [da sociedade] [...] Apenas se iniciou (salvo excepcionalmente, como temos frisado) a fase liquidatória com finalidade extintiva. A mudança, que se inicia, do destino do patrimônio social, consistente em se ter de restituir, e não mais em aplicação com fim lucrativo. As próprias vendas, durante a liquidação, ou, mesmo, a produção quando cessou, já se revestem do fim de restituição. De regra, o contrato social continua, continuam os vínculos, a autonomia do patrimônio social, a pessoa jurídica, com sua legitimação processual ativa e passiva. Os órgãos sociais persistem. Há as mesmas responsabilidades e os mesmos direitos³⁶⁵

Ainda, especificamente em relação ao patrimônio especial, Pontes de Miranda chama a atenção para o fato de que o processo de liquidação visa à “extinção [...e à] destruição do organismo social”³⁶⁶ – ou, ainda, como coloca Mauro Penteadado, à “desmontagem do mecanismo societário³⁶⁷”. No entanto, em relação ao patrimônio, há apenas a “consequência da mudança dos titulares de direitos: outras pessoas sucedem à pessoa a que se liquidou o patrimônio social”³⁶⁸. Manter a funcionalidade do patrimônio especial a fim de não inviabilizar a realização da atividade específica a que tal patrimônio está vinculado aumenta, inclusive, o seu valor de realização para a sociedade em liquidação, desde que isso, naturalmente, seja possível. Tal questão, ainda, parece estar evidenciada nos princípios fundamentais da ordem econômica elencados no art. 170 da Constituição Federal, que, entre outros, reconhece a função social dos bens de produção no sentido de lhes dar destinação para a realização de atividade econômica produtiva³⁶⁹.

Entendemos, neste contexto, que, ao se tratar de sociedades empresariais sujeitas à categoria eficaz autônoma do propósito específico, tanto a interpretação adotada pelo art.

³⁶⁵ MIRANDA, Francisco Cavalcanti Pontes de. **Tratado de direito privado**. 4. ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 1983. t. XLIX. p. 56-57

³⁶⁶ *Ibid.* p. 57.

³⁶⁷ PENTEADO, Mauro Rodrigues. **Dissolução e liquidação de sociedades**. São Paulo: Saraiva, 2000. p. 78.

³⁶⁸ *Ibid.* p. 57.

³⁶⁹ LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões. *op. cit.* p. 1835, por exemplo, cita tal dispositivo ao tratar das hipóteses de abuso do acionista controlador que aprova em assembleia a liquidação de companhia próspera.

1.036 do Código Civil no sentido de “restringir a gestão própria aos negócios inadiáveis, vedadas novas operações”, quanto a adotada pelo art. 210, IV da Lei nº 6.404/76, no sentido de “ultimar os negócios da companhia”, deve-se considerar o sentido de manutenção do curso ordinário das atividades de propósito específico vinculadas a determinado patrimônio especial, sem prejuízo da realização simultânea dos atos liquidatórios, desde que, naturalmente, isso seja possível e o seja com a finalidade de conservar (ou aumentar) o valor de liquidação de tal patrimônio, para a liquidação do patrimônio social e, conseqüentemente, para extinção da sociedade empresarial.

Naturalmente, tal análise deverá ser feita caso a caso, vez que, a depender da causa de dissolução, nem sempre será possível a continuidade do curso ordinário de determinada atividade específica. De outro lado, muitas vezes a causa de dissolução pode estar relacionada a outros fatores, como a aprovação da maioria em assembleia, determinada previsão estatutária tal como alcançar determinada situação patrimonial ou relação entre rentabilidade e capital próprio da companhia, ou, ainda, a perda do controle por determinado acionista ou grupo³⁷⁰ - tanto é que . Nesse sentido, o próprio o art. 211, parágrafo único, da Lei nº 6.404/76 confere poderes à Assembleia Geral para autorizar o liquidante a “prosseguir [...] para facilitar a liquidação, na atividade social”. No mesmo contexto de preservação das atividades sociais, Mauro Penteadado chega a defender que, nas hipóteses em que a assembleia deliberar a dissolução de sociedade empresarial por prazo determinado, desde que a realização do objeto social esteja vinculada a determinado prazo, a dissidência de determinado sócio pode resultar na prorrogação do prazo de duração da sociedade³⁷¹ Por fim, há de se ressaltar que a Lei nº 6.404/76 prevê, em seu art. 117, §1º, “b” e art. 116, parágrafo único, como hipótese de abuso do acionista controlador, a aprovação em assembleia da dissolução de “companhia próspera”.

No que diz respeito ao processo liquidatório em si, conforme aponta Mauro Penteadado, há uma necessidade de equilibrar três principais centros de interesse: “as necessidades e a sobrevivência da própria empresa [atividade], o atinente aos sócios e o que diz respeito à proteção dos credores”. É por esse motivo que a legislação prevê um grande espaço para a autonomia privada definir o modo pelo qual serão atingidos os objetivos liquidatórios, desde que, como bem aponta Mauro Penteadado , sejam observadas as regras cogentes: a “espinha dorsal” ou os “postulados essenciais” – arts. 210, IV, 214 a 216 da Lei nº 6.404/76) do

³⁷⁰ LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões. *op. cit.* p. 1834.

³⁷¹ PENTEADO, Mauro Rodrigues. *op. cit.* p. 183. LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões. *op. cit.* p. 1833.

procedimento liquidatório³⁷². A saber, as “três ordens de exigências: (a) desativação e desmontagem gradual da organização empresarial, mediante a ultimateção dos negócios sociais e a realização do ativo; (b) pagamento e eliminação do passivo social; e (c) partilha do patrimônio remanescente entre os sócios”³⁷³.

Assim, estatuto social ou Assembleia Geral poderão estabelecer regras que digam respeito à forma pela qual a atividade social será conduzida durante o processo de liquidação, métodos de apuração dos ativos e passivos, forma e ordem para alienar ativos específicos, e, até mesmo, regras para preservação de determinados ativos em benefício dos acionistas, desde que satisfeitos os créditos dos credores pela alienação dos demais ativos que não interessem especialmente aos acionistas³⁷⁴. Mauro Penteado chega a defender, por exemplo, a possibilidade de serem realizadas novas transações, desde que com a finalidade de desinvestimento e geração de liquidez aos ativos da companhia, eventualmente para tornar mais proveitosa e célere a liquidação, como, por exemplo, reorganizações societárias, respaldando-se no próprio exemplo do art. 220 da Lei nº 6.404/76 que admite a transformação societária, ainda que na fase de liquidação³⁷⁵.

Em se tratando de liquidação de sociedades empresariais cujo objeto social é de propósito específico, entendemos que os atos constitutivos e a Assembleia Geral terão autonomia para aprovar a continuidade das atividades específicas vinculadas a determinado patrimônio especial durante a fase de liquidação, dando preferência à alienação da unitariedade do patrimônio especial necessária para tal atividade, de modo que esta não seja interrompida durante todo o processo, havendo apenas transferência de sua titularidade da sociedade em liquidação para o sucessor do patrimônio especial. Ainda que os institutos da recuperação judicial de empresas e da dissolução e liquidação não se confundam, sob a perspectiva da preservação da atividade específica e do patrimônio especial, a Lei nº 11.101/05 apresenta solução de alienação de patrimônio especial sem descontinuidade de atividade específica a partir do procedimento de alienação de unidades produtivas isoladas (arts. 60, 140, II e 166 da Lei nº 11.101/05), o que pode servir de exemplo para convenção dos sócios de procedimentos de liquidação similares.

Além de figurar como questão central na constituição das sociedades empresariais, ao lhes restringir o escopo de atuação, acredita-se, em razão da natureza contratual das sociedades empresariais, que, a partir de tal análise, seja também possível identificar impactos da categoria

³⁷² Conforme aponta PENTEADO, Mauro. *op. cit.*, p. 82 e 248-249.

³⁷³ *Ibid.* p. 78 e 87.

³⁷⁴ LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões. *op. cit.* p. 1853-1854.

³⁷⁵ PENTEADO, Mauro Rodrigues. *op. cit.* pp 260-261.

eficacial do propósito específico no que diz respeito a outras questões inseridas em tal ordenamento, como a definição de interesse social, o prazo das sociedades empresariais, a obrigação de contribuir para o capital social e demais questões específicas do *status socii*, tais como o direito de retirada da sociedade, direito de voto e a aplicação das hipóteses de proibição de voto, conflito de interesses e voto abusivo, assim como a dissolução, liquidação e extinção das sociedades empresariais.

5 PROPÓSITO ESPECÍFICO E ORDENAMENTO PATRIMONIAL

O ordenamento do patrimônio especial (*Recht der Sondervermögensordnung*), por sua vez, abrange a formação do patrimônio próprio da organização societária, disciplinando regras relativas à sua especialização em razão do objeto social e da finalidade social, à possibilidade de seu tratamento unitário e, conforme o caso, autônomo, as regras específicas referentes à sua caracterização enquanto centro de imputação de responsabilidade, em caráter absoluto ou relativo (hipótese em que se regravará sua relação de subsidiariedade ou solidariedade com outros patrimônios) e, ainda, o regramento da sua transferência (seja aos sócios, mediante distribuição de resultados do exercício da atividade ou do saldo remanescente em processo de liquidação da sociedade, seja a terceiros, mediante transferência do estabelecimento comercial, no todo ou em parte.)

5.1 Patrimônio no ordenamento jurídico brasileiro

Patrimônio é definido na teoria geral do direito privado como o conjunto de relações jurídicas ativas e passivas, passíveis de apreciação econômica, correspondente a uma pessoa que seja sujeito de direitos e obrigações

Apesar de não ser o objetivo desta dissertação aprofundar as diversas teorias do patrimônio, vez que tal trabalho já foi realizado por muitos dos mais competentes³⁷⁶, é indispensável a compreensão de que o desenvolvimento das teorias do patrimônio evidencia um movimento de teorias excessivamente personalistas³⁷⁷, para as quais o patrimônio era uma “emanação da personalidade”, indivisível, incindível e inalienável em sua unidade, e que se preocupavam essencialmente em criar uma teoria que justificasse a existência de um centro específico de imputação de responsabilidade perante terceiros para cada pessoa³⁷⁸, para teorias modernas que, em certo grau, passaram a admitir a existência de patrimônios especiais cujo fim, muito mais do que a mera distinção entre pessoas físicas e jurídicas, destina-se à realização

³⁷⁶ NORONHA, Fernando. Patrimônios especiais – sem titular, autônomos e coletivos. **Revista dos Tribunais**, nº 747, ano 87, São Paulo, RT, jan. 1998, p. 11-34.

³⁷⁷ Neste sentido são as teorias de AUBRY, Rau. *Cours de Droit Civil Français d'après la méthode de Zacharie*. Paris: Marchal & Billard, 1917, p. 334 e de BIANCHI, Francesco Saverio. *Corso di codice civile italiano*. v. IX Torino: Unione Tipografico, 1895, p. 7.

³⁷⁸ Neste sentido, inclusive, observa Oscar Barreto Filho que “a ideia predominante no conceito de patrimônio, seja qual for a concepção adotada, é a de massa de responsabilidade (...) garantia comum dos credores”. BARRETO FILHO, Oscar. *op. cit.*, p. 51.

de um escopo específico, em exceção ao princípio da indivisibilidade, incindibilidade e inalienabilidade patrimonial em razão de uma pessoa³⁷⁹.

As teorias patrimoniais que passaram a admitir a existência de patrimônios especiais (ou afetados) têm seu fundamento na objetivação de tais patrimônios em relação aos seus titulares a partir do “destacamento” de determinadas relações jurídicas ativas e passivas do patrimônio geral e conseqüente vinculação à determinada função específica. Como indica Fernando Noronha, tais teorias foram influenciadas pela concepção de *Zweckvermögen* introduzida por Alois Brinz³⁸⁰, segundo a qual “o fundamento do patrimônio é a afetação (escopo, finalidade, destinação) atribuída a uma massa de bens”³⁸¹. Tais teorias também admitiram diversas gradações, em especial aquela desenvolvida por E. I. Bekker ao diferenciar patrimônios independentes (patrimônios com um fim e “sem sujeitos”) de patrimônios dependentes (patrimônios afetados por um fim, pertencentes a um titular)³⁸², podendo ser divididas entre aquelas que ainda guardavam preceitos mais próximos aos personalistas, mas admitiam a coexistência de um caráter objetivo em regime de exceção, no sentido de patrimônios dependentes sinalizado por Bekker, e aquelas que eram puramente objetivistas, chegando a defender a exclusão de qualquer influência da pessoa na caracterização do patrimônio e a existência de “patrimônios sem titulares”, no sentido de patrimônio independentes sinalizado por Bekker.

O importante para a presente dissertação em relação às teorias que defendiam de certa forma a existência de mecanismos para objetivação dos patrimônios é que, a partir de sua realização, o impacto da pessoa sobre o patrimônio especial (ou afetado) se resumiria a mera titularidade circunstancial, de modo que sua substituição em nada afetaria o patrimônio especial (ou afetado), que deveria permanecer funcionalmente único e destacado dos patrimônios gerais em que se encontrassem em prol de seu caráter determinante, i.e., a finalidade para a qual serve. Tais teorias, em contraponto àquelas excessivamente personalistas, tinham como objetivo questões fáticas e econômicas que demandavam tratamento específico e buscaram regradar desde

³⁷⁹ Neste sentido, enquadra-se a teoria adotada pelo Código Civil brasileiro, de MAZEAUD E MAZEAUD – MAZEAUD, Henri; MAZEAUD, León; MAZEAU, Jean. **Leçons de Droit Civil**. 3. Ed. Tomo I. Paris: Éditions Montchrestien, 1955. p. 111. Ainda, MIRANDA, Francisco Cavalcanti Pontes de. **Tratado de direito privado**. 4. ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 1983. t. I, p. 377 e NORONHA, Fernando. *op. cit.*, p. 11-34.

³⁸⁰ Alois Brinz diferenciava os patrimônios que pertenciam a alguém (*Vermögen*), dos patrimônios que pertenciam a algo ou para algo (*Zweckvermögen*). Nas palavras do autor: “[...] kann etwas nicht blos irgendwem, sondern auch für etwas gehören” (tradução livre: “algo pode não pertencer a ninguém, mas também a algo [para algo]). BRINZ, Alois. **Lehrbuch der Pandekten**, I, Erlangen, Verlag von Andreas Deichert, 1873, p. 201 e ss.

³⁸¹ NORONHA, *op. cit.*, p. 18.

³⁸² E.I. Bekker, “Zweckvermögen, insbesondere Peculium, Handelsvermögen und Aktiengesellschaften”, in: **Zeitschrift für das gesamte Handelsrecht (ZHR)**, Erlagen, Verlag von Ferdinand Enke, 1861, pp. 499 e ss.

situações especiais (v.g. massa falida, herança), até o estímulo à atividade comercial (v.g. sociedades empresariais despersonalizadas), assegurando meios de “isolar” bens e dívidas em prol de uma função específica.

Outro aspecto bastante discutido nas teorias do patrimônio é a sua caracterização como uma “universalidade”, no sentido de pluralidade de coisas em que há conservação de suas autonomias funcionais e unificação em vista de uma particular valorização, feita pelo sujeito ou reconhecida pelo Direito³⁸³, que passa a ter relevância jurídica em si mesmo, formando centro autônomo de imputação objetiva³⁸⁴. As teorias do patrimônio divergiram entre a classificação do patrimônio como uma “universalidade de fato” – conjunto de coisas autônomas, formado pela vontade do sujeito, para uma destinação unitária³⁸⁵ – ou uma “universalidade de direito” – complexo de relações jurídicas ativas e passivas, formado por força de lei, para unificação das mesmas relações³⁸⁶. Aqui, prevaleceu o segundo posicionamento, uma vez que, como leciona Pontes de Miranda³⁸⁷, o patrimônio compreende (i) relações jurídicas (e não as coisas em si), e (ii), além das situações jurídicas ativas, também compreende situações jurídicas passivas que estejam vinculadas à finalidade a que serve o patrimônio³⁸⁸.

O ordenamento jurídico brasileiro tratou o patrimônio a partir do conceito de “universalidade de direito” (art. 91 do Código Civil) e adotou, como regra, a teoria personalista do patrimônio no sentido de que o patrimônio tem unicidade, indivisibilidade, inalienabilidade e inerência à pessoa. Admitem-se, no entanto, exceções a partir da coexistência de patrimônios especiais (ou afetados), criados de acordo com um regramento específico de determinada lei e destinados à realização de uma finalidade. Ao tratar do tema, ainda sob a égide do Código Civil de 1916, Pontes de Miranda indica que, em nosso sistema, “todo patrimônio é unido pelo titular único, ou por titulares em comum, mas únicos, isso não quer dizer que a cada pessoa só corresponda um patrimônio; há o patrimônio geral e os patrimônios separados ou especiais”³⁸⁹.

A opção do ordenamento jurídico brasileiro, portanto, pautou-se nas teorias híbridas que, apesar de personalistas, admitiam a possibilidade de coexistência de patrimônios especiais (ou

³⁸³ MACHADO, Sylvio Marcondes. **Do objeto de direito; patrimônio**. Problemas de Direito Mercantil, São Paulo, Max Limonad, 1970. p. 75 e 67-99.

³⁸⁴ TELES, Inocêncio Galvão. **Das universalidades**. Lisboa: Minerva, 1940. p. 70 e ss.

³⁸⁵ MACHADO, Sylvio Marcondes. *op. cit.* p. 79.

³⁸⁶ MACHADO, Sylvio Marcondes. *op. cit.* p. 81.

³⁸⁷ MIRANDA, Francisco Cavalcanti Pontes de. *op. cit.* p. 377.

³⁸⁸ Neste sentido, ainda, GOMES, Orlando. **Introdução ao direito civil**. 7. Ed. Rio de Janeiro: Forense, 1983. p. 141 e PEREIRA, Caio M. S. **Instituições de direito civil. Introdução e teoria geral do direito civil**. 14. Ed. Rio de Janeiro: Forense, 1993. v.1., p. 268-295.

³⁸⁹ MIRANDA, Francisco Cavalcanti Pontes de. p. 439-440.

afetados), de modo que é possível dizer que a correlação entre patrimônio e personalidade, em nosso ordenamento, portanto, somente diz respeito à titularidade – i.e. o patrimônio não é “emanação da personalidade” de determinada pessoa física ou jurídica, mas apenas se encontra sob sua titularidade circunstancialmente, podendo, no futuro, vir a ser transferido para outros titulares sem que sua essência seja desconstituída.

A manifestação de tal escolha teórica pode ser percebida de maneira mais clara a partir da noção de que a cada patrimônio seria atribuída uma finalidade. Nesse sentido, como ensina Pontes de Miranda, qualquer patrimônio – inclusive o geral – “serve a um fim [...] que lhe traça a esfera própria, lhe cria a pele conceptual, capaz de armá-lo ainda quando nenhum elemento haja nele”³⁹⁰.

5.1.1 Patrimônios gerais

Os patrimônios gerais têm a finalidade satisfazer as necessidades de seu titular e garantir o adimplemento de suas obrigações (art. 942 do Código Civil e art. 789 do Código de Processo Civil)³⁹¹. Para Pontes de Miranda, mais do que garantir o adimplemento das obrigações, a delimitação de um patrimônio geral visa, também, “a distinção mesma da pessoa entre as [demais] pessoas, físicas ou jurídicas”³⁹², a partir da criação e distinção de centros autônomos de imputação de responsabilidade patrimonial.

5.1.2 Patrimônios especiais ou de afetação *lato sensu*

Os patrimônios especiais (ou afetados), por sua vez, podem assumir finalidades diversas, conforme sua constituição, podendo estas serem determinadas (i) pela manifestação de vontade dos seus titularidades, como por exemplo, na constituição de sociedades empresariais despersonalizadas nas quais o patrimônio separado é vinculado à satisfação de uma certa atividade, ou (ii) pela lei, para tutela de determinada necessidade específica, como ocorre, por exemplo, na massa falida, na herança, nos bens dos cônjuges. Conforme indica Fernando Noronha, entre as várias finalidades que podem assumir os patrimônios especiais (ou afetados), a única questão comum a todos eles seria “somente o fato de neles haver responsabilidade por

³⁹⁰ *Ibid.* p. 440 e 449.

³⁹¹ NORONHA, Fernando. *op. cit.*, p. 18.

³⁹² *Ibid.* p. 449.

certas dívidas, para deste modo se alcançarem determinadas finalidades, que são aquelas que justificam cada patrimônio específico”³⁹³

Considerando se tratar de uma exceção à regra geral de que a cada pessoa corresponde um patrimônio geral, a especialização (ou afetação) de patrimônios somente pode ocorrer nas hipóteses previstas em lei, ainda que o fim seja determinado por uma manifestação de vontade, como, por exemplo, nas sociedades despersonalizadas.

Uma vez criado, como indica Pontes de Miranda, além daquilo que “nele entrou simultaneamente [à sua criação]”³⁹⁴ o patrimônio afetado será formado, também, por aquilo que “se adquire em virtude de direito pertencente ao patrimônio, pelo que há de sub-rogar àqueles ou a esses elementos, e pelo que adquire em virtude de negócio jurídico ou ato jurídico *stricto sensu*, referente ao patrimônio”³⁹⁵.

Ainda, no que diz respeito à administração do patrimônio especial (ou afetado), esta pode ser exercida por terceiros ou pelos próprios titulares, observado em todos os casos que tal administração deverá ser dar sob o dever de alcançar a discriminação do patrimônio e atingir o fim a que foi constituído, sob pena de responsabilização.

Discute-se qual seria a consequência da especialização ou afetação de determinado patrimônio no quesito da responsabilidade patrimonial e da independência guardada com o patrimônio geral do qual se constituiu.

Para Pontes de Miranda, em regra, a especialização (ou afetação) patrimonial resultaria, também, na segregação da responsabilidade patrimonial – segundo o autor,

o passivo do patrimônio especial é o conjunto de dívidas, obrigações, situações passivas nas ações e exceções que expõem o patrimônio especial à satisfação dos titulares desses elementos do passivo [...] Devedor, obrigado, sujeito passivo das ações e exceções é o titular do patrimônio especial, e com os elementos do patrimônio especial é que se hão-de cumprir (execução voluntária, execução forçada) aqueles deveres, obrigações ou o que for³⁹⁶.

Pontes de Miranda, no entanto, reconhece que as relações entre patrimônios afetados e o patrimônio geral, podem ocorrer em “graus diferentes”³⁹⁷, (Ibid., p. 448), de modo que

às vezes, o patrimônio especial responde, sem que responda o geral (e.g. dívidas anteriores o casamento, salvo as exceções do art. 263, II, 2ª parte, somente se podem pagar pelos bens que o cônjuge trouxe para o casal). Outras vezes, o patrimônio geral responde, sem que responda o especial: as dívidas

³⁹³ NORONHA, *op. cit.*, p. 20.

³⁹⁴ MIRANDA, Francisco Cavalcanti Pontes de. *op. cit.* p. 447.

³⁹⁵ *Ibid.* p. 447-448.

³⁹⁶ *Ibid.* p. 447-448.

³⁹⁷ *Ibid.* p. 448.

posteriores à abertura do concurso ou à falência não recaem sobre a massa concursal, posto que recaiam sobre o patrimônio geral; o patrimônio fiduciário é imune às dívidas do fideicomissário; só os credores da herança podem cobrar-se por ela, sendo possível, apenas, a penhora de quota do herdeiro, ou do líquido (efetivo) da herança toda, no resto dos autos³⁹⁸. (Ibid., p. 450).

De fato, como observa Fernando Noronha³⁹⁹, somente faz sentido a lei reconhecer a especialização (ou afetação) de determinados bens a um objetivo específico, se, de outro lado, assegurar-se que tais bens permaneçam vinculados a tal objetivo e só respondam pelas dívidas relacionadas à realização deste, ou pelo menos, que só respondam em primeiro lugar por essas dívidas. Nas palavras do autor, “se a lei reconhece a afetação de bens, há de garantir que estes não respondam por dívidas que não sejam relacionadas ao fim visado, enquanto este persistir, porque, se não fosse assim, a afetação não teria significado”⁴⁰⁰. (Ibid., p. 21).

Ainda, no que diz respeito aos patrimônios separados, Sylvio Marcondes defende que

apartado do patrimônio geral para realizar um determinado fim, o patrimônio separado concentra, em si, o ativo e o passivo emergentes do complexo de relações jurídicas necessárias à satisfação desse fim. A despeito disso, objeto de direito submetido ao poder do sujeito, continua a gravitar, como um satélite, na órbita do titular. Configura-se, portanto, o patrimônio separado como base objetiva apropriada para receber, em direito constituendo, a construção jurídica de instituto, que, propício à demarcação de uma área patrimonial, permita limitar-se a extensão da responsabilidade. Aliás, tem esse sentido o rumo evolutivo do problema⁴⁰¹.

Admitir e classificar a existência de diversos graus de independência entre patrimônios especiais (ou afetados) caracterizados por responderem apenas pelo seu próprio passivo, ou por responderem em primeira linha pelo seu passível, torna-se uma tarefa complexa diante da verificação de que as teorias do patrimônio adotaram diversas nomenclaturas para se referir, de maneira *lato senso*, ao fenômeno da constituição de patrimônios separados, tais como “patrimônio especial”, “patrimônio de afetação”, “patrimônio separado”, “patrimônio destacado”, “patrimônio destinado” e “patrimônio autônomo”.

Fernando Noronha explica que a nomenclatura “patrimônio separado” se refere ao fenômeno de se destacar de um patrimônio geral, e a nomenclatura “patrimônio autônomo” ao grau máximo de independência assumido entre o patrimônio especial (ou afetado) e o geral,

³⁹⁸ Ibid. p. 450.

³⁹⁹ NORONHA, Fernando. *op. cit.* p. 20-21.

⁴⁰⁰ NORONHA, Fernando. *op. cit.*, p. 21.

⁴⁰¹ MACHADO, Sylvio Marcondes. Qualificação e classificação das sociedades. In: **Problemas de direito mercantil**. São Paulo: Max Limonad, 1970. p. 163-181.

propondo a utilização do termo “patrimônio afetado” como gênero amplo, dos quais “patrimônios separados” e “patrimônios autônomos” seriam espécies⁴⁰².

O ordenamento jurídico brasileiro, baseado na influência do direito italiano que distingue “patrimônios separados” dos patrimônios dotados de personalidade jurídica⁴⁰³, bem como no posicionamento de Sylvio Marcondes, distingue os “patrimônios especiais” ou “patrimônios afetados” em duas modalidades: (i) os “patrimônios separados”, como aqueles patrimônios especiais (ou afetados) que são destacados (ou separados) de um patrimônio geral com o qual coexistem sob uma mesma titularidade; e, de outro lado, (ii) “patrimônios autônomos”, como aqueles patrimônios especiais (ou afetados) nos quais há a formação de um novo sujeito de direito, a partir da constituição de uma personalidade jurídica, e, que, portanto, guarda relação de completa autonomia com o patrimônio geral a partir do qual foi constituído⁴⁰⁴.

Ainda, nas legislações esparsas que tratam de patrimônios especiais (ou afetados) em nosso ordenamento jurídico, é bastante comum encontrar a nomenclatura “patrimônio de afetação” com o sentido de “patrimônio separado”, o que leva alguns autores a classificarem os patrimônios afetados como “patrimônios afetados *lato sensu*”, quando se referem ao gênero dos “patrimônios especiais”, e “patrimônios afetados *stricto sensu*”, quando se referem à espécie com o sentido de “patrimônio separado”.

A partir de tal distinção, é possível traçar os diversos graus de independências que podem existir entre os patrimônios especiais (ou afetados) e os patrimônios gerais a partir dos quais foram constituídos.

5.1.2.1 Patrimônios autônomos

Em primeiro lugar, os “patrimônios autônomos”, justamente em razão da teoria da personalidade jurídica e por constituírem um novo sujeito de direitos, observado o regime da limitação de responsabilidade, são aqueles que guardam o maior grau possível de independência com os patrimônios gerais, somente podendo haver imputação de responsabilidade de um a outro mediante os institutos da desconsideração da personalidade jurídica e da desconsideração inversa da personalidade jurídica.

⁴⁰² NORONHA, Fernando. *op. cit.*, p. 18.

⁴⁰³ Neste sentido, VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. **Curso de Direito Comercial**. vol III. 3ª ed. São Paulo: Malheiros, 2013. p. 121-123.

⁴⁰⁴ MARCONDES, Sylvio. *op. cit.* p. 96.; ainda NORONHA, Fernando. *op. cit.*, p. 24-25.

5.1.2.2 Patrimônios separados ou de afetação *stricto sensu*

Admite-se, conforme o caso, que “patrimônios separados” (ou “patrimônios afetados *stricto sensu*”) sejam classificados tanto sob o (i) regime de independência absoluta, geralmente sob a nomenclatura de “patrimônios afetados *stricto sensu*”, e nos quais há, como regra, a irresponsabilidade do patrimônio afetado por qualquer dívida que não se relacione a sua finalidade, bem como de quaisquer outros patrimônios pelas dívidas do patrimônio afetado (v.g. herança, securitização de créditos, fundos de investimento), quanto sob (ii) regimes de independências relativas (geralmente sob a nomenclatura de “patrimônios separados”), que podem ser tanto (ii.a) aqueles que só respondem por dívidas relacionadas a sua função específica, mas que podem contar com outros patrimônios para satisfazer essas mesmas dívidas (v.g. sociedade em comum), quanto (ii.b) aqueles que respondem tanto pelas próprias dívidas, quanto, subsidiariamente, por dívidas e encargos de outros patrimônios (v.g. sociedade em conta de participação, bens reservados dos cônjuges).

É importante observar que a existência de um patrimônio separado com independência absoluta (ou patrimônio afetado *stricto sensu*), ou de um patrimônio separado com independência relativa na forma do item (ii.a) acima, não significa qualquer prejuízo aos credores do titular do patrimônio geral que lhe deu origem.

Como mencionado, a relação entre tal patrimônio separado e o seu titular é meramente a de “titularidade circunstancial”, sendo admitido, portanto, que seus credores promovam a excussão do patrimônio separado para satisfazer dívidas que possuam contra o titular do patrimônio geral, desde que, no entanto, tal excussão respeite a manutenção da finalidade do patrimônio separado.

Em termos práticos, haverá apenas uma alteração, total ou parcial, da titularidade (e, conseqüentemente, da destinação de seus resultados e benefícios econômicos), sendo vedado ao novo titular, enquanto viger a finalidade do patrimônio separado, dar outra destinação aos bens que compõem tal patrimônio.

Um bom exemplo prático é a excussão de quotas de fundos de investimento – o credor que adjudica tais ativos não pode dispor livremente sob os bens que compõem o fundo de investimento, devendo obedecer às regras criadas quando de sua constituição e à finalidade para a qual foi constituído, tornando-se, no entanto, o novo beneficiário de seus resultados econômicos. O mesmo pode ser observado em situações de penhora de quinhão hereditário (ou fração ou quota de herança) por dívida do herdeiro.

De maneira resumida, portanto, o ordenamento jurídico brasileiro prevê a existência de patrimônios especiais (ou afetados) que podem ser tanto (i) autônomos, a partir da constituição de uma pessoa jurídica sujeitos de direito, quanto (ii) separados, sob a mesma titularidade da qual se originou, e cuja separação pode se dar de maneira absoluta (sem relações de subsidiariedade ou solidariedade) ou relativa (com tais relações).

Especificamente em relação aos patrimônios separados (ou afetados *stricto sensu*), considerando-se que somente podem ser criados nas hipóteses previstas na legislação, são taxativos: (i) herança (art. 1784 do Código Civil), (ii) massa falida, (iii) securitização de créditos imobiliários (Lei 9.514/97), (iv) incorporação imobiliária (art. 28 Lei 4.591/64 – arts. 31-A a 31-F (acrescidos pela Lei nº 10.931/04), (v) fundo de investimento imobiliário (Lei 8.668/93), (vi) Câmara de Compensação e Liquidação do Sistema Brasileiro de Pagamentos (art. 5º da Lei 10.214/01), (vii) direitos creditórios do agronegócio (art. 39 da Lei 11.076/04), (viii) indenização por ato ilícito que inclua prestação de alimentos (art. 533, §1º do Código de Processo Civil), (ix) patrimônio rural de afetação (art. 7º da Lei 13.986/20), (x) sociedade em comum (art. 988 do Código Civil), e (xi) sociedade em conta de participação (art. 994 do Código Civil).

O ordenamento jurídico brasileiro prevê, ainda, como indica Fernando Noronha⁴⁰⁵, uma classificação específica para os patrimônios especiais (ou afetados) coletivos, entendidos assim como quando o patrimônio especial (ou afetado) pertence coletivamente a várias pessoas, cada qual titular de quota-parte indivisa do todo, globalmente considerado, como, por exemplo, ocorre com os fundos de investimento (art. 1.368-C do Código Civil), patrimônios de sociedades em comum (art. 988 do Código Civil), de sociedades em conta de participação (art. 994 e 994, §1º do Código Civil), consórcios (art. 278 da Lei nº 6.404/76), parte comum de condomínios edilícios (art. 1.339 do Código Civil), bens comuns nos casamentos ou na união estável, e o espólio, quando forem diversos os herdeiros e parceria marítima (art. 485 do Código Comercial - Lei nº 556 de 1850).

É indispensável mencionar, por fim, que o ordenamento jurídico brasileiro possui uma peculiaridade que impede a existência de patrimônios separados com absoluta desvinculação de responsabilidade. Conforme art. 76 da MP 2.158-36/2001, os patrimônios separados não produzem efeitos em relação a débitos de natureza fiscal, previdenciária ou trabalhista.

Em razão de tal questão, os patrimônios separados no direito brasileiro costumam ser constituídos, muitas vezes, sob a titularidade de sociedades de propósito específico, constituídas

⁴⁰⁵ NORONHA, Fernando. *op. cit.*, p. 27-31.

a partir de patrimônios autônomos (com personalidade jurídica), de modo a alcançar a integral autonomia e separação de responsabilidade (ainda que sujeita aos institutos da desconsideração da personalidade jurídica e da desconsideração inversa da personalidade jurídica). Este é o caso, por exemplo, de sociedades securitizadoras, constituídas com personalidade jurídica própria e que são titulares de direitos creditórios imobiliários ou do agronegócio, ou, ainda, de sociedades de propósito específico constituídas com personalidade jurídica própria para realizar a incorporação imobiliária de determinado empreendimento.

5.2 Especialização de patrimônio nas sociedades empresariais

Ainda que o estudo detalhado de todas as modalidades de patrimônios especiais (ou afetados) seja extremamente necessário, para os fins da presente dissertação, vamos nos restringir à análise da constituição de patrimônios especiais (ou afetados) no contexto das sociedades empresariais, e, em especial, dos efeitos do propósito específico em tais processos, seja na modalidade de patrimônios autônomos, a partir da constituição de uma personalidade jurídica, seja na modalidade de patrimônios separados, nas sociedades em comum e nas sociedades em conta de participação.

5.2.1 A especialização no patrimônio social

Como nos ensina Ascarelli, o patrimônio social tem origem na natureza organizacional dos contratos plurilaterais e é por eles regrado a partir de uma disciplina jurídica pormenorizada própria que o afasta do simples regime da propriedade individual. O patrimônio social é, assim, vinculado à atividade social consubstanciada no objeto social e à distribuição de direitos e deveres de cada parte e os coletivos de todas⁴⁰⁶.

Há uma nítida distinção em relação aos demais patrimônios gerais, sujeitos ao regime típico do direito de propriedade, marcado pela faculdade de gozar e dispor como bem entender,

⁴⁰⁶ Neste sentido, Ascarelli diz que “os contratos plurilaterais visam, ao contrário, justamente disciplinar a utilização dos bens a que se referem. Os atos que, na hipótese da propriedade individual, constituem apenas manifestações do lícito jurídico, passam, ao contrário, a ser objeto de disciplina jurídica pormenorizada, dada a necessidade de delimitar de um lado os direitos de cada parte no contrato e, de outro lado, os direitos individuais de cada parte e os coletivos de todas”. ASCARELLI, Tullio. *op. cit.* p. 273. Tanto que, mais à frente em seu texto, ao tratar do escopo dos contratos plurilaterais e explicar que o fim comum das sociedades empresariais contém a participação nos lucros, diferenciando-o daquele das associações, Ascarelli coloca que, além do direito de participar nos resultados das operações econômicas, “o patrimônio social deve, então, ser empregado em operações com terceiros”. *ibid.* p. 278.

ainda que hoje haja certa limitação imposta pela função social da propriedade. O patrimônio social, por sua vez, se submete à especialização em razão do objeto social e ao dever de direcionamento à atividade social.

As lições de Ascarelli, ainda, são no sentido de que o patrimônio social deve ser concebido e disciplinado “unitariamente”, em razão da organização criada a partir do contrato plurilateral, de modo que “às relações de cada parte com ‘todas as outras’ sucedem, portanto, as de cada parte com [o patrimônio especial]; às relações de ‘todas as partes’ para com os terceiros, as do [patrimônio especial] para com os terceiros”⁴⁰⁷.”.

A questão guarda correspondência com a teoria do patrimônio especial (ou de afetação), baseada no fenômeno do *Zweckvermögen* e estudada acima. Acarelli defende que, independentemente de se tratar de um patrimônio autônomo, mediante constituição de personalidade jurídica, ou de um patrimônio separado, atualmente nas hipóteses das sociedades em comum e sociedades em conta de participação, o seu titular não terá liberdade e discricionariedade para dele dispor, gozar e fruir conforme lhe convir. Isso porque recairá sobre o titular do patrimônio social o poder-dever de direcioná-lo ao fim – objeto social e finalidade social – a que se destina, seja por si, seja por meio da atribuição de sua administração a terceiros, mas, em todos os casos, sob pena de responsabilização.

Em se tratando de sociedades empresariais cujo objeto social seja de propósito específico, entendemos que tal questão é de ainda maior relevância, uma vez que o propósito específico resulta em verdadeira limitação da manifestação de vontade constitutiva da sociedade (e do processo de especialização do patrimônio social) em torno da exploração de uma atividade específica. Além daqueles efeitos ao ordenamento societário já indicados no Capítulo III acima, há de se convir que o propósito específico enquanto categoria eficaz impactará, também, na delimitação da própria natureza do processo de especialização do patrimônio social e, portanto, na finalidade a que este servirá para efetivação da atividade de propósito específico.

Qualquer direcionamento e/ou utilização do patrimônio social que extrapole o propósito específico será considerada em violação à finalidade para a qual foi constituído – e, portanto, dependerá da necessidade de retificar previamente a manifestação de vontade constitutiva da sociedade, mediante atendimento das formalidades necessárias.

O processo de especialização do patrimônio social, por meio da qual a sociedade empresarial exercerá as suas atividades, pode se dar tanto a partir de um patrimônio autônomo, mediante a constituição de um novo sujeito de direito com personalidade jurídica própria,

⁴⁰⁷ *Ibid.* p. 294.

quanto a partir de um patrimônio separado, mediante um os regimes atribuídos às sociedades despersonalizadas – a saber: sociedades em comum e sociedades em conta de participação.

5.2.2 Patrimônio social autônomo e responsabilidade patrimonial

A personalidade jurídica foi objeto de inúmeras teorias que tentaram explicar a sua natureza jurídica ao longo do desenvolvimento da teoria geral de direito privado – dentre as quais, a teoria da ficção de Savigny⁴⁰⁸ (1884) e Windscheid⁴⁰⁹, (1925); a teoria da destinação dos interesses ou teoria individualista de Rudolf von Ihering⁴¹⁰, (1943); a teoria normativista de Hans Kelsen⁴¹¹, (1998); as teorias voluntaristas, como a teoria organicista e a teoria da realidade objetiva de Otto Friedrich von Gierke⁴¹², (1868); as teorias institucionalistas, como a de Raymond Salleiles⁴¹³ (1910); e, por fim, a mais aceita delas, a teoria da realidade técnica, adotada por muitos autores dentre os quais J. Lamartine Corrêa de Oliveira⁴¹⁴.

Não é o objetivo desta dissertação dedicar-se à análise aprofundada de todas essas teorias, vez que tal trabalho já o foi feito por muitos dos mais competentes, mas apenas tomar como ponto de partida, em linha com a teoria atualmente mais aceita. Deve-se considerar, inclusive, conforme preceitua Pontes de Miranda⁴¹⁵ (sem, no entanto, vincular-se a qualquer teoria), o fato de que a personalidade jurídica é técnica (ou instrumento) de imputação e separação de patrimônios atribuída pela lei, característica que nos interessa especialmente.

⁴⁰⁸ SAVIGNY, Friedrich Karl. **System of modern roman law**. Tradução: W. H. Rattigan. London: Wildy & Sons, 1884. v. 2.

⁴⁰⁹ WINDSCHEID, Bernardo. **Il diritto delle pandette**. Tradução: Carlo Fadda e Paolo Emilio Bensa. Torino: Utet, 1925. v. I.

⁴¹⁰ IHERING, Rudolf von. **L'esprit du droit roman dans les diverses phases de son développement**. Tradução: O. de Meulenaere. 2. ed. Paris: A. Maresq, 1880. t. IV.

⁴¹¹ KELSEN, Hans. **Teoria pura do direito**. Tradução de João Batista Machado. São Paulo: Martins Fontes, 1998: p. 193-194.

⁴¹² GIERKE, Otto Friedrich von. **Das Deutsche Genossenschaftsrecht**. Berlin: Wiedemannsche Buchhandlung, 1868.

⁴¹³ SALLEILES, Raymond. **De la personnalité juridique**. Paris: Librairie Nuvelle de Droit et de Jurisprudence 1910.

⁴¹⁴ OLIVEIRA, J. Lamartine Corrêa de. **Conceito de pessoa jurídica**. 1962. Tese (Livre-Docência em Direito Civil). Faculdade de Direito, Universidade do Paraná, Curitiba, 1962. Ainda, OLIVEIRA, J. Lamartine Corrêa de. **A dupla crise da pessoa jurídica**. São Paulo: Saraiva, 1979.

⁴¹⁵ Nas palavras do autor “a personalidade jurídica é atribuída pelo direito [...] é o sistema-jurídica que atribui direitos, deveres, pretensões, obrigações, ações e exceções a entes humanos ou a entidades criadas por esses, bilateral, plurilateral (sociedade, associações), ou unilateralmente (fundações). Em todas há supor fático [...] o direito não as cria ex nihilo [...] a pessoa jurídica é tão real quanto a pessoa física”. MIRANDA, Francisco Cavalcanti Pontes de. **Tratado de direito privado**. 4. ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 1983. t. I. p. 246, 399 e 453.

A limitação de responsabilidade, por sua vez, não se confunde com a personalidade jurídica e tem o seu fundamento na “supressão de poderes de disposição [dos sócios] sobre o patrimônio [especial, que é transferido pelos sócios à personalidade jurídica para constituição de seu patrimônio autônomo]”⁴¹⁶, de modo que restaria aos sócios apenas a fruição dos resultados produzidos pela gestão de tal patrimônio autônomo, que se dá pelos administradores.

Além dos aspectos societários e patrimoniais já analisados a partir das lições de Ascarelli, Pontes de Miranda e Fernando Noronha, houve, também, como aponta Blumberg, forte vinculação do instituto a políticas legislativas e econômicas⁴¹⁷, em especial, do período da industrialização, como forma de viabilizar, dentre outros, a existência e o desenvolvimento do fenômeno da separação entre controle acionário e propriedade acionária. Esse tema já foi, também, estudado por Berle e Means na década de 30⁴¹⁸, e, mais tarde, viria a impulsionar de maneira substancial a existência, o funcionamento e o desenvolvimento do mercado de valores mobiliários.

Independentemente das extensas discussões a respeito das diversas teorias da personalidade jurídica e de suas relações com o instituto da limitação de responsabilidade, o que nos cabe à presente dissertação é que, uma vez constituído o patrimônio autônomo a partir de uma personalidade jurídica e instituído o regime de limitação de responsabilidade, opera-se o maior grau possível de independência entre o patrimônio especial (autônomo) e os patrimônios gerais dos seus respectivos sócios. Em razão disso, somente poderá haver imputação de responsabilidade de um a outro mediante as exceções previstas em lei, seja a partir dos institutos da desconsideração da personalidade jurídica, seja a partir do instituto da desconsideração inversa da personalidade jurídica.

O instituto da desconsideração da personalidade jurídica surgiu no contexto do que foi chamado, no âmbito internacional, de “crise da personalidade jurídica” (ou, ainda, “crise da limitação de responsabilidade”), fruto das experiências norte americana (*disregard doctrine*) e alemã (*Durchgriff* e *Normzweckehre*). A partir dessa discussão, se consolidaram precedentes judiciais de rompimento do direito obtido de utilização de limitação de responsabilidade a partir

⁴¹⁶ WARDE JUNIOR, Walfrido Jorge. **A Crise da Limitação de Responsabilidade dos Sócios e a Teoria da Desconsideração da Personalidade Jurídica**. 2004. Tese (Doutorado) – Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, 2004. p. 77.

⁴¹⁷ Neste sentido, retrata Philip I. Blumberg ao analisar o surgimento da responsabilidade limitada em direito comparado e, em especial, no sistema de common law – nas palavras do autor: “Limited liability emerged [...] as a political response to economic and political pressures” (tradução livre: a responsabilidade limitada surgiu [...] como uma resposta política à pressões econômicas e políticas”. BLUMBERG, Philip I. **The Laws of Corporate Groups. Substantive Law**. 2nd Printing. Boston / Toronto: Little, Brown and Company, 1987. p. 38.

⁴¹⁸ Berle, Adolf A.; MEANS, Gardiner C. **The modern corporation and private property**. New Brunswick / London: Transaction Publishers, 1991.

da verificação de usos abusivos do instituto, desvio de finalidade social (e/ou do patrimônio autônomo), confusão patrimonial entre o patrimônio autônomo e os patrimônios gerais de seus sócios e administradores e subcapitalização societária.

No direito brasileiro, atribui-se um dos primeiros tratamentos do conceito a seminal artigo de Rubens Requião⁴¹⁹, ainda em 1969. O autor vincula o instituto à noção de fraude, tendo se observado, desde então, o aprofundamento do conceito a partir da perspectivas de diversos autores, atribuindo-se a J. Lamartine Correa de Oliveira⁴²⁰ e a Fabio Konder Comparato e Calixto Salomão Filho⁴²¹ a perspectiva brasileira da teoria do alcance do fim da norma (*Normzweckehre*) para criação de um critério objetivo para a desconsideração da personalidade jurídica, uma vez verificado o desvio de finalidade e a confusão patrimonial.

Em termos normativos, o instituto ganhou tratamento inicial no art. 28 do CDC, encontrando atualmente sua regra geral no art. 50 do Código Civil, que trata das hipóteses de desvio de finalidade e de confusão patrimonial, e tratamento específico em legislação esparsa (v.g. art. 2º, §2º da CLT, art. 4º da Lei nº 9.605/98, art. 135 da Lei nº 5.172/66, art. 18 da Lei nº 8.884/94). Não há, porém, tratamento específico de desconsideração da personalidade jurídica para as hipóteses de subcapitalização no ordenamento jurídico brasileiro.

A jurisprudência brasileira aplicou em larga escala a desconsideração da personalidade jurídica⁴²², tendo, inclusive, desenvolvido construção própria da chamada “desconsideração inversa da personalidade jurídica”, para obter, da personalidade jurídica, o cumprimento das obrigações da pessoa física que participe de determinada personalidade jurídica na qualidade de sócio ou administrador⁴²³.

Em razão das inúmeras discussões a respeito da crescente aplicação do instituto, objetivou-se, a partir do art. 133 e seguintes, da Lei nº 13.105/15, que instituiu o novo Código de Processo Civil, a criação de um procedimento incidental específico para analisar e decidir sobre casos de desconsideração de personalidade jurídica e desconsideração inversa de personalidade jurídica.

⁴¹⁹ Para Requião, a personalidade jurídica era um direito “relativo”, permitindo-se “ao juiz penetrar o véu da personalidade para coibir os abusos ou condenar a fraude, através de seu uso”. REQUIÃO, Rubens Edmundo. abuso de direito e fraude através da personalidade jurídica. **Revista dos Tribunais**, São Paulo, ano 58, n. 410, p. 12-24, Dezembro/1969. p. 15-17.

⁴²⁰ OLIVEIRA, J. Lamartine Corrêa de. *op. cit.*

⁴²² COMPARATO, Fábio Konder; SALOMÃO FILHO, Calixto. **O poder de controle na sociedade anônima**. 4. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2005. p. 356.

⁴²² Neste contexto, inclusive, válidas as pontuações de Haroldo Malheiros Duclerc Verçosa de que “é tempo de ‘reconsideração da personalidade jurídica’” In VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. *op. cit.* p. 114-115.

⁴²³ Neste sentido STJ – Resp nº 948.117 – Rel. Min. Nancy Andrighi.

Por fim, é importante constatar que a constituição do patrimônio autônomo se dará a partir do registro dos atos constitutivos da sociedade empresarial na junta comercial competente (art. 985 do Código Civil). Não há, portanto, coincidência entre o momento de surgimento da sociedade empresarial enquanto contrato plurilateral e o momento da constituição do patrimônio autônomo. Até que ocorra o registro dos atos constitutivos da sociedade empresarial na junta comercial competente, operar-se-á o regime das sociedades em comum estabelecido no art. 986 e seguintes do Código Civil, e, portanto, sob o viés do ordenamento do patrimônio. Nesse caso, a especialização patrimonial será considerada sob a forma de patrimônio separado (art. 988 do Código Civil), durante tal período e até que sobrevenha o registro e, conseqüentemente, haja a constituição da personalidade jurídica, apta a receber a titularidade do patrimônio social. Este permanece sob o regime de patrimônio separado até que, a partir de tal momento, será convertido em patrimônio autônomo próprio da pessoa jurídica.

As sociedades de propósito específico que sejam constituídas na forma de sociedades personificadas, portanto, desde que instituem o regime de limitação de responsabilidade, gozarão o maior grau de independência entre o patrimônio especial (autônomo) e os patrimônios gerais daqueles que a constituíram – o grau de independência absoluta.

Eventual relativização do grau de independência absoluta e imputação de responsabilidade entre o patrimônio especial (autônomo) e os patrimônios gerais de seus sócios e/ou administradores deverá prescindir da instauração de incidente de desconsideração de personalidade jurídica para verificar a existência de desvio de finalidade e/ou confusão patrimonial, aplicando-se, conforme o caso, os institutos da desconsideração da personalidade jurídica e da desconsideração inversa da personalidade jurídica.

O propósito específico enquanto categoria eficaz autônoma terá implicações, portanto, na definição dos limites da finalidade social e da separação patrimonial, a fim de se constatar as hipóteses de desvio de finalidade e de confusão patrimonial para caracterização da desconsideração da personalidade jurídica e da desconsideração inversa da personalidade jurídica. Ainda que se trate sempre de uma análise caso-a-caso, a hipótese de desconsideração inversa da personalidade jurídica nos parece menos aplicável à realidade econômica das sociedades de propósito específico, uma vez que a excussão de seu patrimônio poderia inviabilizar a consecução do propósito específico para o qual a sociedade foi constituída e acabar por inutilizá-la por completo.

O ordenamento jurídico prevê outras regras de garantia ao credor, dentre as quais a de excussão dos resultados econômicos e/ou saldo remanescente de eventual liquidação de sociedades (art. 1.026 do CC), ou, ainda, penhora e excussão das participações societárias, que

parecem menos danosas às sociedades de propósito específico e podem permitir a satisfação dos interesses dos credores sem inviabilização da sociedade.

A constituição de um patrimônio autônomo em seu grau máximo de independência com os patrimônios gerais daqueles que os constituíram é uma das principais características econômicas e funções das sociedades de propósito específico. Conforme observa Lamy Filho e Bulhões Pedreira⁴²⁴, tais sociedades são “amplamente utilizad[as] [...] como instrumento jurídico para especializar e personificar patrimônios”.

5.2.3 Patrimônio social separado (ou de afetação *stricto sensu*) e responsabilidade patrimonial

Em relação à constituição de um patrimônio separado a partir dos regimes específicos atribuídos às sociedades despersonalizadas, há de se analisar qual o grau de independência assumido entre o patrimônio social e os patrimônios gerais de seus titulares em cada um dos regimes admitidos em lei (i.e. sociedade em comum e sociedade em conta de participação).

O patrimônio social das sociedades em comum constitui uma modalidade de patrimônio especial (ou afetado) coletivo, do qual os sócios são titulares em comum (art. 988 do Código Civil), sendo cada um deles titular de quota-parte indivisa do todo, globalmente considerado⁴²⁵.

O grau de independência assumido entre o patrimônio especial das sociedades em comum e os patrimônios gerais de seus sócios, por sua vez, é, em regra, relativo, no sentido de que o patrimônio especial só responde por dívidas relacionadas a sua função específica, mas que pode contar com outros patrimônios para satisfazer essas mesmas dívidas. Nos termos do art. 990 do Código Civil, primeiro respondem os bens sociais pelos atos da sociedade em comum (art. 1024 do Código Civil) em solidariedade com os bens do sócio que contratou pela sociedade em comum (art. 990 do Código Civil) e, sendo estes insuficientes, em caráter de subsidiariedade à sociedade em comum e ao sócio excluído do benefício de ordem, respondem os bens de todos os sócios de maneira solidária entre si e ilimitada⁴²⁶.

⁴²⁴ LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões. *op. cit.* pp. 110-111.

⁴²⁵ NORONHA, Fernando. *op. cit.*, p. 27-31.

⁴²⁶ FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. **A sociedade em comum**. São Paulo: Malheiros 2013. p. 155.

Em relação às sociedades de propósito específico, por sua vez, o patrimônio social também constitui uma modalidade de patrimônio especial (ou afetado), embora seja de titularidade apenas do sócio ostensivo. Assim, os sócios participantes fazem jus ao patrimônio social apenas perante o sócio ostensivo, de sua quota-parte indivisa do todo, globalmente considerado, proporcionalmente à sua contribuição ao patrimônio especial (art. 994 do Código Civil).

A especialização do patrimônio social das sociedades em conta de participação, por sua vez, tem efeito apenas entre as partes (§1º do art. 994 do Código Civil), de modo que o grau de independência assumido entre o patrimônio especial dessas sociedades e o patrimônio geral do sócio ostensivo, portanto, seja relativo, no sentido de que o patrimônio especial responde tanto pelas próprias dívidas, quanto por dívidas e encargos do patrimônio geral do sócio ostensivo.

Ao tratar do tema, Ana Carolina Barbuio conclui que

os credores das sociedades em conta de participação não têm reservado para si o patrimônio especial para execução em caso de inadimplemento. Da mesma forma, os credores particulares do sócio ostensivo e os credores sociais podem perseguir todo o patrimônio do sócio ostensivo, inclusive o patrimônio especial, para satisfação de seu crédito⁴²⁷.

Trata-se de posicionamento diverso do antigo regime adotado pelos artigos 327 e 328 do Código Comercial, já revogado, que admitia que o patrimônio social das sociedades em conta de participação respondesse apenas por dívidas sociais, não podendo ser atingidos por dívidas pessoais do sócio ostensivo, desde que os terceiros particulares tivessem ciência da existência da sociedade em conta de participação em questão⁴²⁸.

A finalidade da especialização do patrimônio social das sociedades em conta de participação, portanto, restringe-se à delimitação da responsabilidade do sócio ostensivo perante o sócio participante, no que se refere à consecução do objeto social⁴²⁹.

O propósito específico enquanto categoria eficaz autônoma terá implicações, portanto, tanto no patrimônio social das sociedades em comum, quanto das sociedades em conta de participação.

Em ambos os casos, são produzidos efeitos aos administradores e aos sócios, considerados entre si e em relação à sociedade, no sentido de vincular o patrimônio social à consecução do propósito específico, delimitando direitos, deveres e responsabilidades.

⁴²⁷ AFFONSO, Ana Carolina Barbuio. **A sociedade em conta da participação no direito brasileiro**. 2014. Dissertação apresentada para a obtenção do grau de Mestre em Direito Comercial pela Faculdade de Direito da USP, sob a orientação do Prof. Livre Docente Eduardo Secchi Munhoz. 2014. p.95.

⁴²⁸ *Ibid.* p. 93.

⁴²⁹ *Ibid.* p. 97.

O grau de independência relativa alcançada pelos dois regimes, no entanto, varia. Enquanto nas sociedades em comum a independência relativa alcança terceiros, impedindo que o patrimônio social seja utilizado para responder por dívidas pessoais de seus titulares (art. 990 do Código Civil), nas sociedades em conta de participação, a independência tem efeito apenas entre os sócios (§1º do art. 994 do Código Civil). Portanto, admite-se, nesse caso, que o patrimônio social seja utilizado para responder por dívidas pessoais do sócio ostensivo que em nada estejam relacionadas ao cumprimento do objeto social.

6 CONSEQUÊNCIAS DO PROPOSITO ESPECÍFICO E ORDENAMENTO DA ATIVIDADE

6.1 A administração nas sociedades empresariais

O ordenamento da atividade (*Recht der Unternehmensordnung*) compreende a empresa como atividade, desenvolvida por seus centros institucionalizados de poder, tanto em seus aspectos internos, relacionados aos órgãos da administração, às deliberações sociais, aos padrões internos de conduta e conflito de interesse, quanto em seus aspectos externos, relacionados à “apresentação” da sociedade, aos limites de atuação e aos padrões externos de conduta. Ainda, compreende o regramento específico relacionado à regularidade dos atos de gestão e princípio do julgamento das regras do negócio, e o relacionado aos grupos empresariais.

Os contratos de sociedade, como outrora já tratado nesta dissertação, possuem natureza plurilateral, instrumental e de organização, de modo que a satisfação dos interesses das partes não se dá mediante prestações e contraprestações que se encerram umas nas outras, tal como se dá nos contratos bilaterais, mas sim pelo desenvolvimento de uma atividade ulterior para o preenchimento de sua função instrumental e persecução do interesse dos contratantes⁴³⁰.

Trata-se, como nos ensina Haroldo Malheiros Duclerc Verçosa e Rachel Sztajn, de exemplo clássico de contrato incompleto, dado que sua natureza de execução continuada e de longa duração impede a antecipação de todos os estados da natureza⁴³¹.

O esgotamento da negociação de todos os eventos futuros e incertos que poderiam envolver o desenvolvimento da atividade ulterior empresarial tampouco corresponderia ao interesse de sócios que constituem uma sociedade, já que estes o fazem justamente com o objetivo de evitar os custos de transação típicos dos arranjos de mercado, mediante a internalização dos fatores de produção e submissão destes à direção da sociedade⁴³².

Considerados como contratos incompletos, a sua integração se dá por meio de centros institucionalizados de poder, entendidos estes como os órgãos da administração da sociedade, em sentido amplo, designados de acordo com a legislação vigente e segundo a governança previamente acordada entre os sócios no contrato de sociedade, com a finalidade de desenvolver

⁴³⁰ ASCARELLI, Tulio. *op. cit.* p. 271-274

⁴³¹ VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc Verçosa. SZTAJN, Rachel. A incompletude do contrato de sociedade. **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**, São Paulo: Malheiros, n. 131, p. 9, 2003.

⁴³² VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc Verçosa. SZTAJN, Rachel. *op. cit.*, p.9-11.

o seu objeto social, completando o contrato de sociedade e preenchendo sua função instrumental⁴³³.

O objetivo deste capítulo é o de investigar os impactos do propósito específico enquanto categoria eficaz autônoma nos atos de preenchimento dos contratos de sociedade por seus centros institucionalizados de poder. Para tanto, far-se-á, primeiro, a análise dos seus aspectos internos do ordenamento da atividade, no que diz respeito aos órgãos da administração enquanto centros de institucionalização de poder e à influência do propósito específico na deliberação social, nos padrões internos de conduta e nas regras de conflito de interesse. Em sequência, objetiva-se analisar os aspectos externos do ordenamento da atividade, baseados na teoria da apresentação de Pontes de Miranda, a fim de identificar os efeitos do propósito específico sobre o limite de atuação dos administradores e os padrões externos de conduta que lhe são exigidos. Pretende-se, ainda, analisar os impactos do propósito específico no regramento da responsabilidade dos administradores, a partir da regularidade dos atos de gestão, do princípio de julgamento das regras do negócio (*business judgment rule*) e da legislação anticorrupção. Por fim, objetiva-se analisar o tratamento do propósito específico no regramento dos grupos empresariais, em especial diante das recentes normas contábeis referentes à consolidação de demonstrações financeiras.

6.2 Aspectos internos da administração nas sociedades empresariais

A investigação dos aspectos internos da administração das sociedades empresariais se dá a partir da premissa de que a administração, enquanto centro institucionalizado de poder das sociedades empresariais, tem como objetivo dar desenvolvimento ao objeto social.

A partir da análise da evolução histórica das companhias, a doutrina observa a existência de dois grandes sistemas de organização da administração social.

O primeiro deles, denominado monista, teve origem na premissa do Código Comercial francês de 1807 de que os acionistas, enquanto proprietários dos recursos, detinham a integralidade dos poderes de administração, sendo-lhes facultado a delegação dos poderes de administração a mandatários escolhidos por prazo fixo. Esse marco teórico foi se aperfeiçoando, no contexto da lei francesa de 1867 e no auge do liberalismo econômico, a partir da concepção da Assembleia Geral de Acionistas como o órgão supremo das companhias, com poderes para

⁴³³ SACRAMONE, Marcelo Barbosa. **Ato de preenchimento de órgão de administração**: natureza jurídica da relação entre o administrador e a sociedade anônima. 2012. Tese (Doutorado em Direito). Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2012. p. 4-32.

nomear, tomar contas e destituir os administradores e o conselho de fiscalização das companhias, ainda considerados como mandatários dos acionistas⁴³⁴.

O segundo deles, denominado dualista ou, ainda, bipartido, teve origem na lei alemã de 1937 e tinha por objetivo a limitação da competência da Assembleia Geral de Acionistas e aumento da autonomia dos administradores, em função de um interesse transcendente da empresa em detrimento dos interesses egoísticos dos acionistas. Esse interesse é, também, explicado por muitos doutrinadores a partir do absenteísmo verificado na prática das assembleias gerais de acionistas, na pré-constituição da maioria assemblear pelos fundados das companhias, no controle administrativo que marcou o fenômeno da “revolução gerencial” típico das macroempresas⁴³⁵, bem como nos altos custos de controle incorridos pelos sócios para lidar com custos de agência na relação de mandato⁴³⁶.

De acordo com o sistema dualista, o Conselho de Supervisão (*Aufsichtsrat*), na qualidade de novo centro institucionalizado de poder, deveria ser admitido para realizar as funções de deliberação e supervisão desempenhadas pelas assembleias gerais de forma insatisfatória e distante da realidade que então se verificava. Assim, atribuiu-se a este novo centro a função de nomeação dos membros da diretoria (*Vorstand*), de autorização de determinados atos previstos na lei ou no estatuto, e de controle e de orientação da atividade corporativa⁴³⁷.

O ordenamento jurídico brasileiro adotou, inicialmente, o sistema monista no Decreto 575, de 10 de janeiro de 1849, que instituía o sistema da concessão ou autorização das companhias, inspirado no Código Comercial francês de 1807, mantendo-o no Código Comercial de 1850, no Decreto 434, de 04 de julho de 1891 e, inclusive, no Decreto-Lei nº 2.627/1940⁴³⁸. Dessa forma, somente quando da promulgação da Lei nº 6.404/76 o nosso ordenamento jurídico sinalizou a adoção do sistema dualista, ainda que sob uma perspectiva própria de natureza facultativa para companhias que não fossem abertas, de capital autorizado ou de economia mista⁴³⁹.

⁴³⁴ BULHÕES. *op. cit.* p. 778-780. Ainda, SACRAMONE, Marcelo Barbosa. *op. cit.* p. 14-15.

⁴³⁵ BULHÕES. *op. cit.* p. 786-787. Ainda, BARRETO FILHO, Oscar. Estrutura administrativa das sociedades anônimas. In: **Revista de Direito Mercantil, Industrial e Econômico**, n. 23, Revista dos Tribunais, 1976, p. 70.

⁴³⁶ SACRAMONE, Marcelo Barbosa. *op. cit.* p. 16.

⁴³⁷ BARRETO FILHO, Oscar. *op. cit.*, p. 69.

⁴³⁸ Miranda Valverde, co-autor do Decreto-Lei nº 2.627/1940, criticava o sistema dualista e justificava a manutenção do sistema monista: “nosso sistema é, fora de dúvida e sobre todos os pontos de vista, superior ao sistema administrativo das sociedades anônimas estrangeiras, cujos conselhos de administração, compostos de dezenas de pessoas que não trabalham, na maioria incompetentes, mas que recebem grandes porcentagens sobre os lucros sociais, constituem, na opinião hoje generalizada, o cancro das sociedades anônimas”. Em MIRANDA VALVERDE, Trajano de. **Sociedades por ações**. V. II, Rio de Janeiro, Forense, 1941. p. 22-23.

⁴³⁹ “Art. 138. § 2º. Lei nº 6.404/76. As companhias abertas e as de capital autorizado terão, obrigatoriamente, conselho de administração”.

Assim, o regime atualmente vigente em nosso ordenamento jurídico foi denominado como “dúplice facultativo”, na medida em que, de um lado, consagra o sistema dualista, admitindo a constituição de um Conselho de Administração, compatível com as necessidades das macroempresas, ao mesmo tempo em que admite, de outro lado, a coexistência de companhias fechadas de pequeno ou médio porte, que não queiram inserir um novo aparato complexo e dispendioso para fins de sua administração (e.g. Conselho de Administração)⁴⁴⁰.

A administração em sentido estrito, também chamada de administração interna, consiste, segundo José Alexandre de Tavares Guerreiro, na condução, pelos órgãos da administração, dos negócios sociais que envolvam os interesses próprios dos acionistas em sua vinculação com a sociedade. Trata-se, na visão do autor, do atendimento ao chamado interesse coletivo, ou interesse social, originado da própria constituição da sociedade, como realidade associativa, voltada a um fim determinado⁴⁴¹.

Os atos de administração em sentido estrito são atos compreendidos, portanto, no processo decisório interno da companhia, e destinados à organização e alocação dos fatores de produção ou controle da atividade corporativa⁴⁴². Marcelo Barbosa Sacramone retoma o seminal artigo de Eugene F. Fama e Michael C. Jensen⁴⁴³ para classificar o processo decisório em quatro etapas: (i) a proposta de decisão ou iniciativa; (ii) a decisão; (iii) a implementação e execução do necessário, desde que não haja manifestação da decisão perante terceiros; e (iv) o controle ou fiscalização⁴⁴⁴.

É nesse contexto que se entende que o propósito específico, enquanto elemento que implica na restrição do objeto social e, portanto, do interesse social, resultará, também, em critério norteador e modulador dos poderes e do escopo de atuação interna dos administradores, enquanto centros de poder institucionalizados para desempenho do objeto social, o que se passa a analisar a seguir⁴⁴⁵.

⁴⁴⁰ SACRAMONE, Marcelo Barbosa. *op. cit.* p. 19-23. AINDA, BARRETO FILHO, Oscar. *op. cit.*, p. 65. Neste sentido, ainda, dispõe o art. 138 da Lei nº 6.404/76: “A administração da companhia competirá, conforme dispuser o estatuto, ao conselho de administração e à diretoria, ou somente à diretoria.”

⁴⁴¹ GUERREIRO, José Alexandre Tavares. Responsabilidade dos administradores de sociedades anônimas. **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**, nº 42, São Paulo, Revista dos Tribunais, 1981, p. 69-70.

⁴⁴² SACRAMONE, Marcelo Barbosa. *op. cit.* p. 29.

⁴⁴³ FAMA, Eugene F. JENSEN, Michael C. Separation of ownership and control. **Journal of Law and Economics**, v. 26, n. 2, Corporations and Private Property: A Conference Sponsored by Hoover Institution (Jun., 1983). p. 301-325.

⁴⁴⁴ SACRAMONE, Marcelo Barbosa. *op. cit.* p. 29.

⁴⁴⁵ Para JOSÉ ALEXANDRE TAVARES GUERREIRO, “o escopo da sociedade, expresso em seu objeto estatutário, teria, nessa visão do problema, o condão de determinar os poderes dos administradores e, conseqüentemente, constituiria o ponto de partida para a determinação de sua responsabilidade”. GUERREIRO, José Alexandre Tavares. *op. cit.* p. 69.

6.2.1 Órgãos da administração interna

Em sentido amplo, integram-se na estrutura administrativa interna da companhia, preordenada à satisfação dos fins sociais, os órgãos cuja existência é prevista na lei – i.e. a Assembleia Geral de Acionistas, o Conselho de Administração, o Conselho Fiscal e a Diretoria. Referidos órgãos são compreendidos como centros institucionais de poder competentes para a prática de atos de gestão internos, como os atos de iniciativa, deliberação, execução (neste caso, sem envolver a manifestação externa da decisão) e monitoramento⁴⁴⁶.

Cinge-se controvérsia a respeito do tratamento da Assembleia Geral de Acionistas e do Conselho Fiscal como órgãos da administração, na medida em que o art. 138 da Lei nº 6.404/76 não os menciona expressamente⁴⁴⁷. A esse respeito, a doutrina tem se posicionado no sentido de que a regra do art. 138 da Lei nº 6.404/76 trata de um “conceito restrito de administração”, que pretende fazer referência à “direção efetiva e representação”, abrangendo apenas os órgãos diretamente incumbidos de gerir os bens e interesses sociais, nos limites dos preceitos legais e estatutário, com atribuição para a direção, execução e supervisão ordinárias e rotineiras da atividade corporativa, o que, contudo, não implica em afastar a coexistência do conceito amplo acima indicado⁴⁴⁸.

6.2.1.1 Assembleia Geral

A Assembleia Geral é o centro de competência política da companhia, legalmente investida de poderes decisórios sobre todos os negócios e matérias relativas ao objeto social⁴⁴⁹.

Trata-se de órgão necessário e interno, de caráter deliberativo. Por meio dele, mediante o princípio do majoritário, a companhia percorre o caminho necessário para concretizar suas emissões volitivas, vinculando os demais órgãos sociais e os acionistas e, muitas vezes,

⁴⁴⁶ BARRETO FILHO, Oscar. *op. cit.*, p. 65. SACRAMONE, Marcelo Barbosa. *op. cit.* p. 32.

⁴⁴⁷ Art. 138. Lei nº 6.404/76: “a administração da companhia competirá, conforme dispuser o estatuto, ao conselho de administração e à diretoria, ou somente à diretoria”.

⁴⁴⁸ BULHÕES PEDREIRA, José Luiz. LAMY FILHO, Alfredo. *op. cit.* p. 806-807. BARRETO FILHO, Oscar. *op. cit.*, p. 65. VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. **Curso de Direito Comercial**. vol II. 3ª ed. São Paulo: Malheiros, 2013. p. 186-196. SACRAMONE, Marcelo Barbosa. *op. cit.* p. 30-32. BULGARELLI, Waldirio. Apontamentos sobre a responsabilidade do administrador das companhias. **Revista de Direito Mercantil, Industrial Econômico e Financeiro**, n. 50, São Paulo, p. 87.

⁴⁴⁹ BARRETO FILHO, Oscar. *op. cit.*, p. 66.

constituindo requisito para que a companhia possa validamente se obrigar por meio da atuação de seus Diretores⁴⁵⁰.

Conforme artigo 121 da Lei nº 6.404/76, a Assembleia Geral “tem poderes para decidir todos os negócios relativos ao objeto da companhia e tomar as resoluções que julgar conveniente à sua defesa e desenvolvimento”⁴⁵¹.

Entendem, nesse sentido, Egberto Lacerda Teixeira e José Alexandre Tavares Guerreiro, Marcelo Barbosa Sacramone, Ricardo Tepedino, entre muitos outros, que, mesmo diante da “hipertrofia” dos órgãos de administração *stricto sensu* (e.g. especialmente, mediante constituição de um Conselho de Administração), remanesce, ainda, em mãos da Assembleia Geral o núcleo decisório da companhia, em especial no que diz respeito à sua estrutura jurídica, à disciplina de suas atividades, à organização de sua vida interna e à ordenação de suas relações com o exterior, sendo a competência dos órgãos administrativos em sentido estrito sempre residual em relação à Assembleia Geral⁴⁵².

Ainda, nos termos do artigo 122 da Lei nº 6.404/76, a Assembleia Geral tem como competência privativa (i) a reforma do estatuto social; (ii) a eleição ou destituição, a qualquer tempo, dos administradores e fiscais da companhia; (iii) tomar, anualmente, as contas dos administradores e deliberar sobre as demonstrações financeiras por eles apresentadas; (iv) autorizar a emissão de debêntures; (v) suspender o exercício dos direitos dos acionistas; (vi) deliberar sobre a avaliação de bens com que o acionista concorrer para a formação do capital social; (vii) autorizar a emissão de partes beneficiárias; (viii) deliberar sobre a transformação, fusão, incorporação e cisão da companhia, sua dissolução e liquidação, eleger e destituir liquidantes e julgar as suas contas; (ix) autorizar os administradores a confessar falência e a pedir recuperação judicial; e (x) deliberar, quando se tratar de companhias abertas, sobre a celebração de transações com partes relacionadas, a alienação ou a contribuição para outras empresas de ativos, caso o valor da operação corresponda a mais de 50% do valor dos ativos totais da companhia constantes do último balanço aprovado.

O artigo 132 da Lei nº 6.404/76, por sua vez, prevê que será de competência da Assembleia Geral Ordinária, sem prejuízo do acima já exposto, (i) deliberar sobre a destinação

⁴⁵⁰ TEPEDINO, Ricardo. In: BULHÕES PEDREIRA, José Luiz. LAMY FILHO, Alfredo. *op cit.* p. 871-876.

⁴⁵¹ “Art. 121. Lei nº 6.404/76. A assembléia-geral, convocada e instalada de acordo com a lei e o estatuto, tem poderes para decidir todos os negócios relativos ao objeto da companhia e tomar as resoluções que julgar convenientes à sua defesa e desenvolvimento”.

⁴⁵² TEIXEIRA, Egberto Lacerda. GUERREIRO, José Alexandre Tavares. **Das sociedades anônimas no direito brasileiro**. São Paulo: Bushatsky, 1979. v1. e 2. p. 384. SACRAMONE, Marcelo Barbosa. *op. cit.* p. 30-32. TEPEDINO, Ricardo. In: BULHÕES PEDREIRA, José Luiz. LAMY FILHO, Alfredo. *op cit.* p. 881.

do lucro líquido do exercício e a distribuição de dividendos; e (ii) aprovar a correção da expressão monetária do capital social.

O art. 1.010 do Código Civil, que trata das regras básicas atinentes às sociedades simples, aplicáveis à generalidade dos casos e às sociedades empresariais de pessoas, por sua vez, estabelece que “competirá aos sócios decidir sobre os negócios da sociedade”⁴⁵³. O art. 1071 do Código Civil, que trata das deliberações dos sócios em sociedades limitadas, atribui como matérias sujeitas à deliberação dos sócios, em reunião ou assembleia, além de outras matérias indicadas na lei ou no contrato: (i) a aprovação das contas da administração; (ii) a designação dos administradores, quando feita em ato separado; (iii) a destituição dos administradores; (iv) o modo de sua remuneração, quando não estabelecido no contrato; (v) a modificação do contrato social; (vi) a incorporação, a fusão e a dissolução da sociedade, ou a cessação do estado de liquidação; (vii) a nomeação e destituição dos liquidantes e o julgamento das suas contas; e (viii) o pedido de concordata.

Conforme ensina Haroldo Malheiros Duclerc Verçosa, as deliberações válidas tomadas pela sociedade impõem deveres positivos e/ou negativos aos sócios e aos administradores, bem como lhes concedem ou negam direitos. No tocante aos terceiros, estranhos ao quadro social ou aos órgãos administrativos, estes serão afetados pelos efeitos das deliberações sociais por meio da atuação da diretoria ou da gerência, ou seja, do órgão executivo, que realizará negócios permitidos pelo contrato social ou não realizará os proibidos, sob pena de responsabilidades a ambas as partes. Quanto aos administradores, estes poderão ser responsabilizados por atos praticados contra e/ou além de seus poderes. Os terceiros deverão suportar eventuais prejuízos derivados da realização de negócios estranhos ao objeto social, dos quais caberia tomar conhecimento pelo exame do contrato social⁴⁵⁴.

A doutrina aponta que, na prática, verificou-se, ao longo do tempo, um esvaziamento substancial das funções assembleares, seja em razão do absenteísmo dos investidores do mercado, seja pela pré-constituição da maioria assemblear, seja pela revolução gerencial nas macroempresas institucionalizadas⁴⁵⁵.

A grande variedade de usos atribuídas às sociedades de propósito específico, como identificado nos Capítulos anteriores deste trabalho, contudo, evidencia que nem sempre tal questão será verdadeira para as sociedades de propósito específico. Estas apresentem, muitas das vezes, uma lógica inversa a este raciocínio, uma vez que podem ser meios para viabilizar

⁴⁵⁴ VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. p. 193.

⁴⁵⁵ BULHÕES PEDREIRA, José Luiz; LAMY FILHO, Alfredo. *op cit.* p. 780-786.

estruturas de financiamento de projetos (*project finance*), *joint-ventures*, concessões públicas, parcerias-público privadas, sindicados e/ou veículos para captação de recursos financeiros no mercado de capitais com determinada finalidade. Em todos esses casos, haverá a necessidade de equilibrar os interesses dos mais diversos perfis de acionistas, dentre os quais, investidores, patrocinadores de projetos, gestores e entidades integrantes da administração pública direta e/ou indireta.

O que se observa, na prática, para tais casos, é que a Assembleia Geral consiste em um importante mecanismo de proteção a sócios que, por determinado motivo, não participam diretamente da administração *stricto sensu* da sociedade de propósito específico, mas, ainda assim, precisam se assegurar de que o propósito específico será devidamente desempenhado pela administração *stricto sensu* da sociedade. Por isso, esses sócios podem, por meio da Assembleia Geral, demandar uma posição relevante na governança da sociedade, pautados, por exemplo, na relevância de sua contribuição, financeira ou de *know-how*, ao propósito específico, ou, ainda, nos impactos que a atividade social poderá resultar para si.

Dentre os principais mecanismos adotados para tais governanças, por meio da Assembleia Geral, destacam-se a convenção de quóruns qualificados, votos afirmativos e direitos de vetos para questões relativas à administração *stricto sensu* que possam impactar materialmente a sociedade, tais como: (i) alienação, transferência, cessão, locação e/ou oneração de ativos; (ii) endividamento acima de determinado valor; (iii) concessão de empréstimos ou financiamentos; (iv) prestação de garantia pela sociedade; (v) renúncia de direitos; (vi) emissão de valores mobiliários; (vii) negócios fora do curso ordinário da sociedade; (viii) celebração, alteração ou extinção de negócios dentro do curso ordinário da sociedade, porém acima de determinado montante; (ix) negócios com partes relacionadas; (x) remuneração de administradores e funcionários; (xi) aprovação de planos de incentivos a administradores e funcionários; (xii) contratação de auditores independentes e demais prestadores de serviços em situações específicas; (xiii) outorga de procurações; (xiv) planejamento estratégico das atividades de propósito específico no médio e longo prazo; (xv) aprovação de orçamentos anuais para desempenho das atividades de propósito específico; (xvi) aprovação de despesas fora do orçamento anual; (xvii) ajuizamento de demandas judiciais ou extrajudiciais; (xviii) celebração de acordos judiciais ou extrajudiciais acima de determinado montante; (xix) alteração de padrões contábeis; (xx) contratação e/ou demissão de funcionários em cargo de confiança; (xxi) aplicação de recursos financeiros da sociedade em investimentos de risco; (xxii) alteração de contratos materiais para o desempenho do propósito específico.

Ainda, é bastante usual que investidores relevantes em posição de credores da sociedade de propósito específico celebrem acordos de governança com seus sócios por meio dos quais, sob pena de vencimento antecipado da dívida e excussão das garantias (as quais, em geral, envolvem a alienação fiduciária das ações e/ou quotas da sociedade de propósito específico) lhes são assegurados direitos de: (i) participar da Assembleia Geral, na qualidade de ouvinte; e (ii) obrigar determinado(s) sócio(s) a votarem de acordo com alinhamento em reunião prévia, para matérias sujeitas à quóruns qualificados, votos afirmativos e/ou direitos de vetos, conforme acima indicado.

O poder cometido à Assembleia Geral, no entanto, encontra limitações na lei e nos atos constitutivos da sociedade (e.g. estatuto social e contrato social), de modo que não podem ser manifestados, de maneira abusiva, em descompasso com o objeto social e o interesse social, inviabilizando o desempenho do propósito específico dessas sociedades. Isso ocorre, por exemplo, derogando os direitos individuais dos acionistas ou de grupos de acionistas, deliberando sobre matérias estranhas aos interesses sociais, subvertendo as regras estatutárias ou praticando atos de competência privativa de outros órgãos, assim reconhecidos pela sociedade quando de sua constituição⁴⁵⁶.

A Assembleia Geral adquire, portanto, nas sociedades de propósito específico, a importante função de instrumento da administração *lato senso*, enquanto centro institucional de poder, orientada à consecução do propósito específico estabelecido em seu objeto social, ao contrário do que usualmente ocorre nas macroempresas de capital extremamente pulverizado e forte gerência, bem como nas chamadas “sociedades de dono”, cuja pré-constituição da maioria assemblear é a regra.

6.2.1.2 Conselho de Administração

O Conselho de Administração, em conjunto com a Diretoria, representa, na forma do art. 138 da Lei nº 6.404/76, os órgãos da administração *stricto sensu* das companhias. Tem origem no sistema dualista fundado na lei alemã de 1937, que pregava uma separação entre um

⁴⁵⁶ ADAMEK, Marcelo Vieira Von. **Abuso de Minoria em Direito Societário** (Abuso das Posições Subjetivas Minoritárias). 2010. Tese apresentada para a obtenção do grau de Doutor em Direito Comercial pela Faculdade de Direito da USP, sob a orientação do Prof. Dr. Erasmo Valladão Azevedo e Novaes França. 2010. p. 155-173. Ainda, TEPEDINO, Ricardo. In: BULHÕES PEDREIRA, José Luiz. LAMY FILHO, Alfredo. *op cit.* p 877.

Conselho de Supervisão (*Aufsichtsrat*) e a Diretoria propriamente dita (*Vorstand*), conforme já analisado anteriormente. Trata-se de modelo adotado em nosso sistema em caráter facultativo à maioria das companhias, sendo o Conselho de Administração obrigatório apenas às companhias abertas, de capital autorizado e sociedades de economia mista⁴⁵⁷.

Trata-se de órgão com atividade exclusivamente deliberativa, com funções programáticas ou normativas, de fiscalização ou controle, ou, ainda, propriamente administrativa⁴⁵⁸. O órgão é composto por, no mínimo, 3 (três) membros, eleitos pela Assembleia Geral, com prazo de gestão não superior a 3 (três) anos, permitida a reeleição⁴⁵⁹, estando-lhe vedada a execução de suas próprias deliberações, as quais deverão ser realizadas pela Diretoria⁴⁶⁰.

Em 29 de março de 2021, foi editada a Medida Provisória nº 1.040, convertida na Lei nº 14.195, de 26 de agosto de 2021, cujo objetivo era o de melhorar o ambiente de negócios no Brasil e impactar positivamente a posição do país na classificação geral do relatório *Doing Business*, do Banco Mundial⁴⁶¹. A norma instituiu a possibilidade do estatuto social prever a participação no conselho de administração de representante dos empregados, escolhido pelo voto destes, em eleição direta, em alusão ao mecanismo da cogestão ou codeterminação (*Mitbestimmung*) alemão⁴⁶², bem como a obrigatoriedade de participação de conselheiros independentes nas companhias abertas⁴⁶³.

⁴⁵⁷ § 2º As companhias abertas e as de capital autorizado terão, obrigatoriamente, conselho de administração.

⁴⁵⁸ TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de. **O Conselho de Administração na Sociedade Anônima**. Editora Atlas. São Paulo. 1999. p. 25-30 e p. 36-42.

⁴⁵⁹ “Art. 140. Lei nº 6.404/76. O conselho de administração será composto por, no mínimo, 3 (três) membros, eleitos pela assembleia-geral e por ela destituíveis a qualquer tempo, devendo o estatuto estabelecer:

I – o número de conselheiros, ou o máximo e mínimo permitidos, e o processo de escolha e substituição do presidente do conselho pela assembleia ou pelo próprio conselho;

II – o modo de substituição dos conselheiros;

III – o prazo de gestão, que não poderá ser superior a 3 (três) anos, permitida a reeleição;

IV – as normas sobre convocação, instalação e funcionamento do conselho, que deliberará por maioria de votos, podendo o estatuto estabelecer quorum qualificado para certas deliberações, desde que especifique as matérias.

[...]

§ 4º. Art. 141. Terão direito de eleger e destituir um membro e seu suplente do conselho de administração, em votação em separado na assembleia-geral, excluído o acionista controlador, a maioria dos titulares, respectivamente:

I – de ações de emissão de companhia aberta com direito a voto, que representem, pelo menos, 15% (quinze por cento) do total das ações com direito a voto; e

II – de ações preferenciais sem direito a voto ou com voto restrito de emissão de companhia aberta, que representem, no mínimo, 10% (dez por cento) do capital social, que não houverem exercido o direito previsto no estatuto, em conformidade com o art. 18”.

⁴⁶⁰ TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de. *op. cit.* p. 25.

⁴⁶¹ Neste sentido, EMI nº 00049/2021 ME AGU MJSP MME SG, disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2019-2022/2021/Exm/Exm-MP-1040-21.pdf.

⁴⁶² “Art. 140. [...] § 1º. O estatuto poderá prever a participação no conselho de representantes dos empregados, escolhidos pelo voto destes, em eleição direta, organizada pela empresa, em conjunto com as entidades sindicais que os representam” (Brasil, 1976).

⁴⁶³ “Art. 140. [...] § 2º. Na composição do conselho de administração das companhias abertas, é obrigatória a participação de conselheiros independentes, nos termos e nos prazos definidos pela Comissão de Valores Mobiliários” (Brasil, 1976).

Admite-se, igualmente, a constituição de Conselho de Administração em sociedades limitadas, por meio da aplicação, por analogia, das regras previstas na Lei nº 6.404/76, conforme parágrafo único do artigo 1.053 do Código Civil⁴⁶⁴, orientações consolidadas a partir da Instrução Normativa DREI nº 81, de 10 de junho de 2020⁴⁶⁵ e Enunciado nº 64 da II Jornada de Direito Comercial do Conselho Federal de Justiça⁴⁶⁶.

Na forma do art. 142 da Lei nº 6.404/76, são atribuições do Conselho de Administração as seguintes: (i) fixar a orientação geral dos negócios da companhia; (ii) eleger e destituir os diretores da companhia e fixar-lhes as atribuições, observado o que a respeito dispuser o estatuto; (iii) fiscalizar a gestão dos diretores, examinar, a qualquer tempo, os livros e papéis da companhia, solicitar informações sobre contratos celebrados ou em via de celebração, e quaisquer outros atos; (iv) convocar a assembleia geral quando julgar conveniente, ou no caso do artigo 132; (v) manifestar-se sobre o relatório da administração e as contas da diretoria; (vi) manifestar-se previamente sobre atos ou contratos, quando o estatuto assim o exigir; (vii) deliberar, quando autorizado pelo estatuto, sobre a emissão de ações ou de bônus de subscrição; (viii) autorizar, se o estatuto não dispuser em contrário, a alienação de bens do ativo não circulante, a constituição de ônus reais e a prestação de garantias a obrigações de terceiros; e (ix) escolher e destituir os auditores independentes, se houver.

Ainda, prevê a Lei nº 6.404/76 como atribuição do conselho de administração: (i) a definição da remuneração dos diretores da companhia, quando fixada globalmente pela assembleia geral⁴⁶⁷; (ii) fixar o preço de emissão das ações em aumento de capital quando este

⁴⁶⁴ “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” (Brasil, 2002).

⁴⁶⁵ “4.5.3 Conselho de Administração. Fica facultada a criação de Conselho de Administração na sociedade limitada, aplicando-se, por analogia, as regras previstas na Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Quando adotado o conselho de administração, o administrador poderá ser estrangeiro ou residente no exterior, devendo, contudo, apresentar procuração outorgando poderes específicos a residente no Brasil para receber citação judicial em seu nome (art. 146, § 2º, da Lei nº 6.404, de 1976).” Disponível em: <https://www.gov.br/economia/pt-br/assuntos/drei/legislacao/arquivos/legislacoes-federais/in-81-2020-anexo-iv-manual-de-ltda-alterado-pela-in-55-de-2021-revisado-10jun2021.pdf>

⁴⁶⁶ “64. II Jornada de Direito Comercial C.J.F. Criado o conselho de administração na sociedade limitada, não regida supletivamente pela Lei de Sociedade por Ações (art. 1.053, parágrafo único, do Código Civil) e, caso não haja regramento específico sobre o órgão no contrato, serão aplicadas, por analogia, as normas da sociedade anônima”. Disponível em: <https://www.cjf.jus.br/enunciados/enunciado/785>

⁴⁶⁷ “Art. 152. A assembléia-geral fixará o montante global ou individual da remuneração dos administradores, inclusive benefícios de qualquer natureza e verbas de representação, tendo em conta suas responsabilidades, o tempo dedicado às suas funções, sua competência e reputação profissional e o valor dos seus serviços no mercado. § 1º O estatuto da companhia que fixar o dividendo obrigatório em 25% (vinte e cinco por cento) ou mais do lucro líquido, pode atribuir aos administradores participação no lucro da companhia, desde que o seu total não ultrapasse a remuneração anual dos administradores nem 0,1 (um décimo) dos lucros (artigo 190), prevalecendo o limite que for menor. § 2º Os administradores somente farão jus à participação nos lucros do exercício social em relação ao qual for atribuído aos acionistas o dividendo obrigatório, de que trata o artigo 202” (Brasil, 1976).

for atribuição da assembleia geral e este delegar a fixação do preço ao conselho⁴⁶⁸; (iii) deliberar sobre a distribuição de dividendos obrigatórios⁴⁶⁹; (iv) aprovar constituição de consórcio⁴⁷⁰; (v) apurar o valor de reembolso das ações⁴⁷¹; e (vi) convocar diretores da companhia para prestar esclarecimentos em reunião do órgão.

Embora o rol de atribuições possa ser considerado de caráter taxativo, em decorrência do princípio da indelegabilidade das funções administrativas⁴⁷², defende, dentre outros, Paulo Fernando Campos Salles de Toledo, que tal taxatividade deve ser entendida com reservas, sendo admitida a conferência de outras atribuições, desde que não haja interferência na esfera de atribuições legais de outro órgão⁴⁷³.

Tal qual a Assembleia Geral, conforme apontado anteriormente, o Conselho de Administração constitui outro importante mecanismo para o estabelecimento de regras de governança em sociedades de propósito específico⁴⁷⁴, sobretudo após as alterações das Leis nºs 12.431/11 e 14.195/21, que admitiram a indicação de membros ao Conselho de Administração, respectivamente, que não sejam acionistas da companhia e não sejam residentes no país, mediante alteração do art. 146 da Lei nº 6.404/76⁴⁷⁵. Essa mudança viabilizou, por exemplo, a

⁴⁶⁸ “Art. 170. [...] § 2º A assembleia-geral, quando for de sua competência deliberar sobre o aumento, poderá delegar ao conselho de administração a fixação do preço de emissão de ações a serem distribuídas no mercado” (Brasil, 1976).

⁴⁶⁹ “Art. 202. [...] § 4º O dividendo previsto neste artigo não será obrigatório no exercício social em que os órgãos da administração informarem à assembleia-geral ordinária ser ele incompatível com a situação financeira da companhia. O conselho fiscal, se em funcionamento, deverá dar parecer sobre essa informação e, na companhia aberta, seus administradores encaminharão à Comissão de Valores Mobiliários, dentro de 5 (cinco) dias da realização da assembleia-geral, exposição justificativa da informação transmitida à assembleia” (Brasil 1976).

⁴⁷⁰ “Art. 279. O consórcio será constituído mediante contrato aprovado pelo órgão da sociedade competente para autorizar a alienação de bens do ativo não circulante, do qual constarão: I – a designação do consórcio se houver; II – o empreendimento que constitua o objeto do consórcio; III – a duração, endereço e foro; IV – a definição das obrigações e responsabilidade de cada sociedade consorciada, e das prestações específicas; V – normas sobre recebimento de receitas e partilha de resultados; VI – normas sobre administração do consórcio, contabilização, representação das sociedades consorciadas e taxa de administração, se houver; VII – forma de deliberação sobre assuntos de interesse comum, com o número de votos que cabe a cada consorciado; VIII – contribuição de cada consorciado para as despesas comuns, se houver. Parágrafo único. O contrato de consórcio e suas alterações serão arquivados no registro do comércio do lugar da sua sede, devendo a certidão do arquivamento ser publicada” (Brasil, 1976).

⁴⁷¹ “Art. 45. [...] §2º Se a deliberação da assembleia-geral ocorrer mais de 60 (sessenta) dias depois da data do último balanço aprovado, será facultado ao acionista dissidente pedir, juntamente com o reembolso, levantamento de balanço especial em data que atenda àquele prazo. Nesse caso, a companhia pagará imediatamente 80% (oitenta por cento) do valor de reembolso calculado com base no último balanço e, levantado o balanço especial, pagará o saldo no prazo de 120 (cento e vinte), dias a contar da data da deliberação da assembleia-geral” (Brasil, 1976).

⁴⁷² CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei de Sociedades Anônimas**. v. 5. São Paulo: Atlas, 2003. p. 75.

⁴⁷³ TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de. *op cit.* p. 36-37.

⁴⁷⁴ Nesse sentido, por exemplo, Paulo Fernando Campos Salles de Toledo defende que “E, para completar essa apresentação do cunho representativo do conselho de administração, cumpre lembrar que o órgão pode servir para instrumentalizar a participação de grupos diversos, ligados por acordo de acionistas. Os diferentes segmentos podem convencionar, por exemplo, quantos cargos do conselho de administração serão distribuídos entre eles” TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles, *op. cit.* p. 28.

⁴⁷⁵ “Art. 146. Apenas pessoas naturais poderão ser eleitas para membros dos órgãos de administração” (Brasil, 1976).

indicação de representantes de financiadores relevantes em estruturas que envolvam financiamento de projetos (*project finance*).

Alguns mecanismos passam a ser adotados para tais governanças, conciliando-se, naturalmente, com eventuais matérias que sejam qualificadas no âmbito da Assembleia Geral. No âmbito do Conselho de Administração, necessitam, para aprovação, de quórum qualificado, votos afirmativos e direitos de veto as seguintes matérias: (i) plano de negócios; (ii) orçamento anual; (iii) despesas fora do orçamento anual; (iv) negócios com partes relacionadas; (v) endividamento acima de determinado montante; (vi) alienação e/ou oneração de ativos; (vii) alteração de padrões contábeis; (viii) aquisição de ativos acima de determinado montante; (ix) contratação e/ou demissão de funcionários em cargo de confiança; e (x) aprovação de planos de incentivos a administradores e funcionários).

O Conselho de Administração, portanto, adquire, nas sociedades de propósito específico, a importante função de instrumento de governança nas mãos de *stakeholders*, enquanto centro institucional de poder, orientada à consecução do propósito específico estabelecido em seu objeto social.

6.2.1.3 Diretoria

A Diretoria é o centro institucional de poder tipicamente designado para manifestação externa da vontade das sociedades perante terceiros⁴⁷⁶, conforme será melhor tratado adiante neste capítulo. O órgão possui, no entanto, também uma função administrativa no âmbito interno das sociedades⁴⁷⁷, que pode compreender não só a gestão ordinária das sociedades, ressalvada a reserva estatutária do Conselho de Administração, mas também, na ausência deste, todas as funções de gestão da sociedade⁴⁷⁸.

⁴⁷⁶ “Art. 144. No silêncio do estatuto e inexistindo deliberação do conselho de administração (artigo 142, n. II e parágrafo único), competirão a qualquer diretor a representação da companhia e a prática dos atos necessários ao seu funcionamento regular” (Brasil, 1976).

⁴⁷⁷ Neste sentido, conforme Luciano de Souza Leão Jr: “Os poderes de diretores são de gestão ou administração e de representação. O primeiro diz respeito à atividade interna da companhia e da empresa; o segundo, às relações da companhia com as pessoas de seus ambientes, compreendendo a capacidade de praticar os atos imputados à companhia, como pessoa jurídica”. LEÃO JR., Luciano de Souza. *In*: LAMY FILHO, Alfredo; BULHÕES PEDREIRA, José Luiz. *op. cit.* p. 1064.

⁴⁷⁸ Neste sentido, explica Marcelo Barbosa Sacramone que “quanto à diretoria, ainda que suas funções sejam parcialmente restringidas na hipótese de adoção da estrutura dúplice na companhia, os diretores não seriam meros órgãos de execução das deliberações do Conselho. Aos diretores foram atribuídos parcela do poder de gestão, com poder de decisão e efetivação dos atos de gestão ordinária da companhia, ressalvada a reserva estatutária à previa autorização do Conselho, e os poderes exclusivos de manifestação externa da vontade coletiva. Por sua vez, na ausência do Conselho, à Diretoria foram atribuídas todas as funções de gestão e os poderes de manifestação da vontade social”. SACRAMONE, Marcelo Barbosa. *op. cit.* p. 25. Ainda, dispõe o art. 138 da Lei nº 6.404/76 que

Trata-se, portanto, de órgão com função eminentemente executiva, composto por 1 (um) ou mais membros eleitos e destituíveis a qualquer tempo pelo conselho de administração (ou, se inexistente, pela assembleia geral)⁴⁷⁹, mas que pode assumir, também, conforme §2º do artigo 143 da Lei nº 6.404/76⁴⁸⁰, função de órgão deliberativo de caráter não permanente, bastante comum em companhias fechadas⁴⁸¹.

Conforme ensina Luciano de Souza Leão Jr., a Lei nº 6.404/76 não trata de normas sobre convocação, instalação e funcionamento das reuniões da Diretoria, tampouco sobre a ata dessas reuniões. A norma possui, no entanto, no inciso VI do artigo 100, previsão específica a respeito da existência de livro de “Atas das Reuniões de Diretorias”⁴⁸². O Código Civil, por sua vez, ao disciplinar as regras das sociedades simples, trata, em seu artigo 1.014, expressamente da deliberação de administradores executivos em atos de competência conjunta⁴⁸³.

As suas atribuições serão definidas pelo estatuto social, conforme inc. IV do art. 143 da Lei nº 6.404/76, recomendando-se sua especialização por cargo, como, por exemplo, diretor presidente, diretor financeiro, diretor comercial, diretor de recursos humanos, diretor administrativo⁴⁸⁴, sendo reconhecido ao conselho de administração, ainda, o poder de direcionar a função executiva dos Diretores por meio de suas deliberações. Especificamente em relação à sua função administrativa interna, geralmente esta se dá por meio de deliberações, na qualidade de órgão deliberativo de caráter não permanente, podendo incluir, dentre outros: (i) a elaboração e aprovação de demonstrações financeiras; e (ii) na ausência de Conselho de Administração, as suas atribuições deliberativas de gestão⁴⁸⁵.

No que diz respeito às sociedades de propósito específico, salvo arranjos específicos que demandam uma governança diferenciada em bases casuísticas, é comum que a Diretoria tenha uma quantidade reduzida de membros, especialmente em razão da limitação da atividade social a um propósito específico, e que estes acumulem mais de uma atribuição executiva. Assim, é

“A administração da companhia competirá, conforme dispuser o estatuto, ao conselho de administração e à diretoria, ou somente à diretoria”.

⁴⁷⁹ “Art. 143. A Diretoria será composta por 1 (um) ou mais membros eleitos e destituíveis a qualquer tempo pelo conselho de administração ou, se inexistente, pela assembleia geral, e o estatuto estabelecerá: I – o número de diretores, ou o máximo e o mínimo permitidos; II – o modo de sua substituição; III – o prazo de gestão, que não será superior a 3 (três) anos, permitida a reeleição; IV – as atribuições e poderes de cada diretor” (Brasil, 1976).

⁴⁸⁰ “Art. 143. [...] § 2º O estatuto pode estabelecer que determinadas decisões, de competência dos diretores, sejam tomadas em reunião da diretoria” (Brasil, 1976).

⁴⁸¹ EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S.A. Comentada**. v. 2. São Paulo: Quartier Latin, 2011. p. 299.

⁴⁸² LEÃO JR., Luciano de Souza. In: LAMY FILHO, Alfredo; BULHÕES PEDREIRA, José Luiz. *op. cit.* p. 1064.

⁴⁸³ “Art. 1.014. Nos atos de competência conjunta de vários administradores, torna-se necessário o concurso de todos, salvo nos casos urgentes, em que a omissão ou retardo das providências possa ocasionar dano irreparável ou grave” (Brasil, 2002).

⁴⁸⁴ LEÃO JR., Luciano de Souza. In: LAMY FILHO, Alfredo; BULHÕES PEDREIRA, José Luiz. *op. cit.* p. 1063-1064.

⁴⁸⁵ EIZIRIK, Nelson. *op. cit.* p. 299-302.

comum verificar a existência de Diretorias compostas de 2 (dois) membros, um na qualidade de Diretor Presidente, responsável pela interlocução com o Conselho de Administração e, conforme o caso, Assembleia Geral, bem como pela interlocução política e comercial (neste último caso, geralmente em conjunto com o Diretor Financeiro) com agentes externos; e outro na qualidade de Diretor Financeiro, que acaba acumulando todas as funções de diretoria financeira, administrativa, comercial, recursos humanos, dentre outros⁴⁸⁶.

6.2.1.4 Conselho Fiscal

O Conselho Fiscal é o centro institucional de poder cuja função é a de fiscalizar os atos dos administradores *stricto sensu*, incluindo seus aspectos contábeis, e o cumprimento de seus deveres legais e estatutários, servindo de instrumento ao direito essencial dos acionistas de fiscalizar a gestão dos negócios sociais⁴⁸⁷.

Trata-se de órgão deliberativo de natureza especial, uma vez que nele é admitida, também, a atuação individual de seus membros⁴⁸⁸. O Conselho Fiscal deve ser composto de, no mínimo, 3 (três) e, no máximo, 5 (cinco) membros, além de suplentes em igual número, acionistas ou não, eleitos pela assembleia geral⁴⁸⁹. Deve ser observado, ainda, o direito de eleição em separado de 1 (um) membro e respectivo suplente para titulares de ações preferenciais sem direito de voto, ou com voto restrito, e 1 (um) membro e respectivo suplente para os acionistas minoritários, desde que representem, em conjunto, 10% (dez por cento) ou mais das ações com direito de voto⁴⁹⁰.

⁴⁸⁶ Neste sentido, inclusive, Nelson Eizirik reconhece que nas “[n]as companhias de pequeno ou médio porte, usualmente, o mesmo diretor acumula diversas atribuições, como gestão financeira, administrativa, de recursos humanos, etc.”. EIZIRIK, Nelson. *op. cit.* p. 302.

⁴⁸⁷ LAMY FILHO, Alfredo. *In: LAMY FILHO, Alfredo; BULHÕES PEDREIRA, José Luiz. op. cit.* p. 1263. Ainda, EIZIRIK, Nelson. *op. cit.* p. 425. Ainda, prevê a Exposição de Motivos nº 196, de 24 de junho de 1976, do Ministério da Fazenda que o Conselho Fiscal se trata de “instrumento de proteção de acionistas dissidentes, sempre que estes usam do seu direito de eleger em separado um dos membros do Conselho, e desde que as pessoas eleitas tenham os conhecimentos que lhes permitam utilizar com eficiência os meios, previstos na lei, para fiscalização dos órgãos da administração. Daí a solução do Projeto, de deixar ao estatuto da companhia discricção para dispor sobre o seu funcionamento permanente, ou apenas quando solicitado por minorias acionárias [...] Por essa via, seu funcionamento poderá ficar restrito às companhias ou às épocas em que se justifica, pela existência de minoria acionária ativa”. Disponível em: <https://www.gov.br/cvm/pt-br/aceso-a-informacao-cvm/institucional/sobre-a-cvm/EM196Lei6404.pdf>

⁴⁸⁸ EIZIRIK, Nelson. *op. cit.* p. 427.

⁴⁸⁹ “Art. 161. [...] § 1º O conselho fiscal será composto de, no mínimo, 3 (três) e, no máximo, 5 (cinco) membros, e suplentes em igual número, acionistas ou não, eleitos pela assembléia-geral” (Brasil, 1976).

⁴⁹⁰ “Art. 161. [...] § 4º Na constituição do conselho fiscal serão observadas as seguintes normas: a) os titulares de ações preferenciais sem direito a voto, ou com voto restrito, terão direito de eleger, em votação em separado, 1 (um) membro e respectivo suplente; igual direito terão os acionistas minoritários, desde que representem, em conjunto, 10% (dez por cento) ou mais das ações com direito a voto; b) ressalvado o disposto na alínea anterior,

O Conselho Fiscal pode ser instalado de modo permanente ou em determinados exercícios⁴⁹¹, a pedido de acionistas que representem, no mínimo, 0,1 (um décimo) de ações com direito de voto, ou 5% (cinco por cento) das ações sem direito a voto⁴⁹², caso em que exercerão seus cargos até a primeira Assembleia Geral ordinária que se realizar após a sua eleição⁴⁹³.

As suas atribuições são definidas no art. 163 da Lei nº 6.404/76 e, além da fiscalização dos atos dos administradores e verificação do cumprimento de seus deveres legais e estatutários, compreendem, também: (i) opinar sobre o relatório anual da administração; (ii) opinar sobre as propostas dos órgãos da administração, a serem submetidas à assembleia-geral, relativas à modificação do capital social, emissão de debêntures ou bônus de subscrição, planos de investimento ou orçamentos de capital, distribuição de dividendos, transformação, incorporação, fusão ou cisão; (iii) denunciar, por qualquer de seus membros, aos órgãos da administração e, se estes não tomarem as providências necessárias para a proteção dos interesses da companhia, à assembleia geral, os erros, fraudes ou crimes que descobrirem, e sugerir providências úteis à companhia; (iv) convocar a Assembleia Geral ordinária, se os órgãos da administração retardarem por mais de 1 (um) mês essa convocação, e a extraordinária, sempre que ocorrerem motivos graves ou urgentes, incluindo na ordem do dia as matérias que considerarem necessárias; (v) analisar, ao menos trimestralmente, o balancete e demais demonstrações financeiras elaboradas periodicamente pela companhia; (vi) examinar as demonstrações financeiras do exercício social e sobre elas opinar; e (vii) exercer essas atribuições, durante a liquidação da companhia.

os demais acionistas com direito a voto poderão eleger os membros efetivos e suplentes que, em qualquer caso, serão em número igual ao dos eleitos nos termos da alínea a, mais um” (Brasil, 1976).

⁴⁹¹ “Art. 161. Lei nº 6.404/76. A companhia terá um conselho fiscal e o estatuto disporá sobre seu funcionamento, de modo permanente ou nos exercícios sociais em que for instalado a pedido de acionistas”. Ainda, conforme art. 240 da Lei nº 6.404/76, o conselho fiscal será permanente nas sociedades de economia mista. Importante, ressaltar, por fim, que se cinge grande controvérsia a respeito da sua não instalação em caráter permanente, sobretudo em companhias abertas, conforme: PONTES, Evandro Fernandes de. **O Conselho Fiscal nas Companhias Abertas Brasileiras**. 2009. Dissertação apresentada para a obtenção do grau de Mestre em Direito Comercial pela Faculdade de Direito da USP, sob a orientação do Prof. Dr. Erasmo Valladão Azevedo e Novaes França, 2009. Ainda, de acordo com NELSON EIZIRIK, “[q]uer no regime legal anterior, quer após a promulgação da vigente Lei das S.A., o conselho fiscal foi sempre alvo de críticas doutrinárias, por não estar dotado de instrumentos para exercer a contento suas funções; por ser dominado pelo acionista controlador, que elege a maioria de seus membros; ou por servir, eventualmente, como instrumento de pressão por parte de acionistas minoritários para forçar o controlador a adquirir suas ações” In: EIZIRIK, Nelson. *op. cit.* p. 425-426.

⁴⁹² “Art. 161. [...] § 2º O conselho fiscal, quando o funcionamento não for permanente, será instalado pela assembleia-geral a pedido de acionistas que representem, no mínimo, 0,1 (um décimo) das ações com direito a voto, ou 5% (cinco por cento) das ações sem direito a voto, e cada período de seu funcionamento terminará na primeira assembleia-geral ordinária após a sua instalação” (Brasil, 1976).

⁴⁹³ “Art. 161. [...] § 5º Os membros do conselho fiscal e seus suplentes exercerão seus cargos até a primeira assembleia-geral ordinária que se realizar após a sua eleição, e poderão ser reeleitos” (Brasil, 1976).

Ainda, admite-se que cada membro do Conselho Fiscal possa, individualmente, fora das reuniões do órgão⁴⁹⁴, conforme ampliado por meio das Leis nº 9.457/1997 e 10.303/2001, exercer as atribuições de: (i) fiscalizar os atos dos administradores e verificar o cumprimento dos seus deveres legais e estatutários⁴⁹⁵; (ii) solicitar aos órgãos de administração esclarecimento ou informações, assim como a elaboração de demonstrações financeiras ou contábeis especiais⁴⁹⁶; (iii) solicitar aos auditores independentes esclarecimentos, informações e apuração de fatos específicos⁴⁹⁷; (iv) assistir às reuniões do Conselho de Administração, se houver, ou da Diretoria, em que se deliberar sobre os assuntos em que devam opinar⁴⁹⁸; (v) comparecer às reuniões da Assembleia Geral e responder aos pedidos de informações formulados pelos acionistas⁴⁹⁹; (vi) ter seus pareceres lidos em Assembleia Geral, independentemente de publicação e ainda que a matéria não conste de ordem do dia⁵⁰⁰.

Especificamente em relação às sociedades limitadas, o art. 1.066 do Código Civil prevê a faculdade de constar do contrato social a instalação de Conselho Fiscal, composto de três ou mais membros e respectivos suplentes, sócios ou não, residentes no País e eleitos em Assembleia Geral em periodicidade anual.

O art. 1.069, por sua vez, atribui ao Conselho Fiscal: (i) o exame de livros e papéis da sociedade, estado da caixa e da carteira e negócios e operações sociais, tomando-se por base balanço patrimonial e de resultado econômico, cujos resultados e pareceres deverão ser lavrado em livro de atas e pareceres do conselho fiscal e apresentados em assembleia geral; (ii) o dever de denunciar os erros, fraudes ou crimes que descobrirem, sugerindo providências úteis à sociedade; (iii) o dever de convocar assembleia dos sócios se a Diretoria a retardar por mais de 30 dias de sua convocação anual, ou sempre que ocorrerem motivos graves ou urgentes; e (iv) praticar, durante a liquidação da sociedade, tais atos.

⁴⁹⁴ LAMY FILHO, Alfredo. *In*: LAMY FILHO, Alfredo; BULHÕES PEDREIRA, José Luiz. *op. cit.* p. 1271280.

⁴⁹⁵ “Art. 163. [...] I – fiscalizar, por qualquer de seus membros, os atos dos administradores e verificar o cumprimento dos seus deveres legais e estatutários” (Brasil, 1976).

⁴⁹⁶ “Art. 163. [...] § 2º O conselho fiscal, a pedido de qualquer dos seus membros, solicitará aos órgãos de administração esclarecimentos ou informações, desde que relativas à sua função fiscalizadora, assim como a elaboração de demonstrações financeiras ou contábeis especiais” (Brasil, 1976).

⁴⁹⁷ “Art. 163. [...] § 4º Se a companhia tiver auditores independentes, o conselho fiscal, a pedido de qualquer de seus membros, poderá solicitar-lhes esclarecimentos ou informações, e a apuração de fatos específicos” (Brasil, 1976).

⁴⁹⁸ “Art. 163. [...] § 3º Os membros do conselho fiscal assistirão às reuniões do conselho de administração, se houver, ou da diretoria, em que se deliberar sobre os assuntos em que devam opinar (ns. II, III e VII)” (Brasil, 1976).

⁴⁹⁹ “Art. 164. Os membros do conselho fiscal, ou ao menos um deles, deverão comparecer às reuniões da assembleia-geral e responder aos pedidos de informações formulados pelos acionistas” (Brasil, 1976).

⁵⁰⁰ “Art. 164. [...] Parágrafo único. Os pareceres e representações do conselho fiscal, ou de qualquer um de seus membros, poderão ser apresentados e lidos na assembleia-geral, independentemente de publicação e ainda que a matéria não conste da ordem do dia” (Brasil, 1976).

Waldirio Bulgarelli explica que a fiscalização da administração *stricto sensu* pelo Conselho Fiscal pode ser agrupada em 2 (duas) funções da atividade administrativa: (i) organização societária, compreendendo atos de convocação e realização de assembleias gerais, reuniões do Conselho de Administração e da Diretoria, arquivamento e publicação de atas etc.; e a (ii) gestão do patrimônio, compreendendo a utilização da empresa para a consecução do objeto social, verificação de quem é competente para prática de atos da gestão ordinária, de alienação e oneração de bens da companhia etc.⁵⁰¹.

Não se admite, contudo, que a função fiscalizatória do Conselho Fiscal adquira natureza de administração, imiscuindo-se, direta ou indiretamente, no mérito dos atos de gestão praticados pela administração *stricto sensu*, devendo se ater apenas à sua legalidade, isto é, à sua conformidade com a lei e com o estatuto social⁵⁰². Não é esperado do Conselho Fiscal, portanto, a revisão do mérito, da conveniência e da oportunidade dos atos praticados pelo Conselho de Administração ou pelos diretores⁵⁰³.

Ainda, conforme trata Nelson Eizirik após análise dos desvios de finalidade do Conselho Fiscal em função de interesses próprios de grupos de acionistas, a atuação do órgão deve ser voltada para atender o “interesse social” da companhia, e “não para os interesses dos conselheiros”, de forma a se “impedir os abusos do controlador e dos minoritários”⁵⁰⁴.

Nesse contexto, inclusive, a Lei nº 10.303, de 2001, alterou a redação do §1º do art. 165 para prever que os membros do conselho fiscal deverão exercer suas funções no exclusivo interesse da companhia, sendo abusivo o exercício da função com o fim de causar dano à companhia, ou aos seus acionistas ou administradores, ou de obter, para si ou para outrem, vantagem a que não faz jus e de que resulte, ou possa resultar, prejuízo para a companhia, seus acionistas ou administradores.

Especificamente no que diz respeito às sociedades de propósito específico, o Conselho Fiscal dificilmente será previsto como um órgão de instalação permanente e, nos parece, terá aplicação no caso a caso, sobretudo como instrumento para exercício de poder de fiscalização de acionistas em cenários de estresse. Isso ocorre devido ao caráter limitado de suas atividades sociais, bem como o fato de que, geralmente, concentra sócios com maior poder de negociação quando de sua constituição (salvo nos casos em que se destina a veículo de captação de recursos junto ao mercado de capitais), o que resultará em um acordo de acionistas e em uma governança

⁵⁰¹ BULGARELLI, Waldirio. **Regime Jurídico do Conselho Fiscal das S.A.** Rio de Janeiro: Renovar, 1998, p. 138 e seguintes.

⁵⁰² LAMY FILHO, Alfredo. In: LAMY FILHO, Alfredo; BULHÕES PEDREIRA, José Luiz. *op. cit.* p. 1274.

⁵⁰³ EIZIRIK, Nelson. *op. cit.* p. 444.

⁵⁰⁴ EIZIRIK, Nelson. *op. cit.* p. 426.

corporativa com poderes de prestação de contas e fiscalização exercíveis diretamente por cada grupo de acionistas.

6.3 Aspectos externos da administração nas sociedades empresariais

A projeção externa da administração das sociedades empresariais é atribuída à Diretoria, enquanto centro institucional de poder necessário, devidamente autorizado pela legislação para designar tal função, observados os limites fixados pelos órgãos da administração *lato senso*.

Nesse sentido, dispõe o §1º do art. 138 da Lei nº 6.404/76 que a “representação” da companhia constitui atividade privativa dos diretores⁵⁰⁵, não sendo possível, conforme prevê o art. 139 da Lei nº 6.404/76, atribuí-la a outro órgão da administração *lato senso* da companhia⁵⁰⁶. Ainda, nos termos do art. 144 da Lei nº 6.404/76, competirá a qualquer diretor a “representação” da companhia e a prática dos atos necessários ao seu funcionamento regular, sendo admitido ao estatuto social e/ou a deliberações do Conselho de Administração fixar funções específicas, limitações e/ou exigências que deverão ser observadas pelos diretores na prática de tais atos⁵⁰⁷.

O Código Civil, por sua vez, exige a designação específica em atos constitutivos e registro dos diretores que atuam em nome de determinada pessoa jurídica (art. 46, II, art. 997, VI e 1.060)⁵⁰⁸ e prevê que as sociedades adquirem direitos, obrigações e procede judicialmente por meio da atuação de seus administradores (arts. 47, 1.022 e 1.064)⁵⁰⁹, admitindo que, para as

⁵⁰⁵ “Art. 138. [...] §1º O conselho de administração é órgão de deliberação colegiada, sendo a representação da companhia privativa dos diretores” (Brasil, 1976).

⁵⁰⁶ “Art. 139. As atribuições e poderes conferidos por lei aos órgãos de administração não podem ser outorgados a outro órgão, criado por lei ou pelo estatuto” (Brasil, 1976).

⁵⁰⁷ “Art. 144. No silêncio do estatuto e inexistindo deliberação do conselho de administração (artigo 142, n. II e parágrafo único), competirão a qualquer diretor a representação da companhia e a prática dos atos necessários ao seu funcionamento regular” (Brasil, 1976).

⁵⁰⁸ “Art. 46. O registro declarará: [...] II – o nome e a individualização dos fundadores ou instituidores, e dos diretores; [...]

Art. 997. A sociedade constitui-se mediante contrato escrito, particular ou público, que, além de cláusulas estipuladas pelas partes, mencionará: [...] VI – as pessoas naturais incumbidas da administração da sociedade, e seus poderes e atribuições; [...]

Art. 1.060. A sociedade limitada é administrada por uma ou mais pessoas designadas no contrato social ou em ato separado” (Brasil, 2002).

⁵⁰⁹ “Art. 47. Obrigam a pessoa jurídica os atos dos administradores, exercidos nos limites de seus poderes definidos no ato constitutivo.

Art. 1.022. A sociedade adquire direitos, assume obrigações e procede judicialmente, por meio de administradores com poderes especiais, ou, não os havendo, por intermédio de qualquer administrador.

Art. 1.064. O uso da firma ou denominação social é privativo dos administradores que tenham os necessários poderes” (Brasil, 2002).

sociedades simples e limitadas, estes sejam eleitos no próprio contrato social ou por meio de ato em separado (arts. 1.012 e 1.071, inc. II)⁵¹⁰.

Conforme explica, dentre outros, Luiz Gastão Paes de Barros Leães e Nelson Eizirik, muito embora a Lei nº 6.404/76 utilize o termo “representação” (e, equivocadamente, o Código Civil faça remissão subsidiária à figura do “mandato”⁵¹¹), trata-se de mera conveniência terminológica, já que, em verdade, a declaração de vontade é da própria companhia, formada internamente por meio de seus órgãos de administração *lato senso* e externada a terceiros por meio de atuação privativa da Diretoria⁵¹². É o que se passa a analisar adiante.

6.3.1 Teoria da apresentação

A “teoria da apresentação”, atribuída a Pontes de Miranda, tem como objetivo explicar a relação estabelecida entre os administradores e a sociedade na consecução de sua manifestação de vontade perante terceiros, muito embora também seja possível verificar na doutrina o tratamento do tema sob o escopo da “teoria organicista” das sociedades⁵¹³.

Não é o objeto desta dissertação a investigação da natureza da relação jurídica existente entre administradores e sociedade, sobretudo por esse trabalho já ter sido realizado de forma mais competente por pessoas como Marcelo Barbosa Sacramone, sendo possível se valer de suas conclusões no sentido de que tal relação não se configura como contrato mandato, contrato de relação de serviços ou, ainda, como contrato de trabalho⁵¹⁴.

O ato de preenchimento de órgão de administração consiste, como conclui o autor em sua tese de doutoramento, em negócio jurídico bilateral *sui generis* ou atípico, de forma solene e passível de rescisão *ad nutum*. Nele, se exigem a plena capacidade de exercício, requisitos específicos e a inexistência de impedimentos do contratado para a atribuição, mediante

⁵¹⁰ “Art. 1.012. O administrador, nomeado por instrumento em separado, deve averbá-lo à margem da inscrição da sociedade, e, pelos atos que praticar, antes de requerer a averbação, responde pessoal e solidariamente com a sociedade” e “Art. 1.071. Dependem da deliberação dos sócios, além de outras matérias indicadas na lei ou no contrato: [...] II – a designação dos administradores, quando feita em ato separado” (Brasil, 2002).

⁵¹¹ “Art. 1.011. [...] § 2º Aplicam-se à atividade dos administradores, no que couber, as disposições concernentes ao mandato” (Brasil, 2002).

⁵¹² Para Nelson Eizirik não há representação no sentido técnico jurídico, de modo que os administradores agem como se fossem a companhia, já que se trata de um órgão integrante da pessoa jurídica. *In: EIZIRIK, Nelson. op. cit. p. 303.* Neste sentido, também, Marcelo Barbosa Sacramone, para quem: “os atos de administração externa, ou “representação”, são declarações de uma vontade formada internamente e direcionada a terceiros. É a execução externa da atividade corporativa”. *In: SACRAMONE, Marcelo Barbosa. op. cit. p. 28-29.* Ainda, LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. Inoponibilidade das Restrições Estatutárias aos Poderes de Representação dos Administradores de Sociedades Anônimas. *In: Pareceres*, v. II. São Paulo: Singular, 2004. p. 815.

⁵¹³ Neste sentido EIZIRIK, Nelson. *op. cit. p. 303.*

⁵¹⁴ SACRAMONE, Marcelo Barbosa. *op. cit. pp. 206-209.*

remuneração, de poderes de apresentação e/ou gestão, indelegáveis e *intuitu personae*, para o exercício, autônomo e com a diligência de um administrador competente e consciencioso, de uma atividade destinada à obtenção do interesse social⁵¹⁵.

Assim, conforme evidenciou Pontes de Miranda, externamente, o que tem relevância em matéria de administração societária é o “poder de apresentação”, atribuído por todos os sócios, ou por um órgão competente por eles eleito (e.g. conselho de administração), a um determinado sócio ou a um estranho. Em caso de ausência de previsão ou deliberação a respeito do tema, deve-se considerar a gestão dos negócios como uma atribuição de todos os sócios, em conjunto⁵¹⁶. Explica o autor, assim, que, quando uma sociedade pratica um ato, este “entra no mundo jurídico” como ato da sociedade – e não como um ato daquele que, designado como diretor da sociedade, o executou⁵¹⁷.

A Diretoria, portanto, não representa, mas “apresenta”, uma vez que o “representante, com o seu ato, vincula a pessoa jurídica, em cujo nome figura como representante”⁵¹⁸. Os seus atos são praticados como atos da sociedade, dentro da finalidade social, de modo que não é o diretor que atua pela sociedade, ou pelos sócios ou acionistas, mas a própria sociedade é quem atua, presente, em todos os atos, positivos ou negativos, por ele.⁵¹⁹

Para Marcelo Barbosa Sacramone, segundo a “teoria da apresentação”, a Diretoria “integra o ente coletivo e, [portanto] enquanto age dentro dos poderes que lhe foram atribuídos, age como a própria pessoa jurídica”⁵²⁰. Nelson Eizirik, por sua vez, a partir da “teoria organicista”, defende que os administradores atuam como se fossem a própria companhia, não sendo possível lhes atribuir a natureza de mandatários nem de representantes⁵²¹.

Compete, assim, aos diretores praticar todos os atos necessários ao funcionamento regular da companhia, referentes à sua gestão, observado o disposto no estatuto e eventual necessidade de aprovação prévia em assembleia de Conselho de Administração e/ou de acionistas, e dirigidos direta ou indiretamente à consecução do objeto social.

⁵¹⁵ SACRAMONE, Marcelo Barbosa. *op. cit.* p. 209.

⁵¹⁶ MIRANDA, Francisco Cavalcanti Pontes de. **Tratado de direito privado**. 4. ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 1983, t. XLIX. p. 167.

⁵¹⁷ Nas palavras de Pontes de Miranda: “Quando o órgão da pessoa jurídica pratica o ato, que há de entrar no mundo jurídico como ato da pessoa jurídica, não há representação, mas apresentação. O ato do órgão não entra, no mundo jurídico, como ato da pessoa, que é órgão, ou das pessoas que compõem o órgão. Entra no mundo jurídico como ato da pessoa jurídica, porque o ato do órgão é ato seu.” MIRANDA, Francisco Cavalcanti Pontes de. **Tratado de direito privado**. 4. ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 1983. t. III, p. 308-309.

⁵¹⁸ MIRANDA, Francisco Cavalcanti Pontes de. *op. cit.* p. 167.

⁵¹⁹ MIRANDA, Francisco Cavalcanti Pontes de. *op. cit.* p. 168.

⁵²⁰ SACRAMONE, Marcelo Barbosa. *op. cit.* p. 60-61.

⁵²¹ EIZIRIK, Nelson. *op. cit.* p. 303.

Indispensável a conclusão de Marcelo Barbosa Sacramone, no entanto, de que, não obstante a “teoria da apresentação”, o legitimado a exercer a função no órgão não perde sua personalidade jurídica própria, que não se confunde com a personalidade da sociedade, e, inclusive, pode ser responsabilizado individualmente durante o desempenho de suas funções, se agir com dolo ou culpa ou cometer ato ilícito⁵²².

6.3.2 Limites de atuação externa

Discute-se, a partir da “teoria da apresentação”, quais seriam os limites de atuação externa da Diretoria, enquanto centro institucional de poder necessário, à qual é legitimado manifestar declarações de vontade da própria sociedade, vinculando-a, perante terceiros, a direitos e obrigações.

Tanto o art. 144 da Lei nº 6.404/76,⁵²³ quanto os arts. 47, 1.015 e 1.042 do Código Civil⁵²⁴, ao disciplinarem que competem aos diretores (ou, conforme o caso, aos administradores) a “apresentação” da companhia (ou, conforme o caso, da sociedade), autorizando-os à prática de todos os atos necessários ao seu funcionamento regular – i.e. para a consecução de seu objeto social –, fazem ressalva expressa a eventuais limitações que tenham sido estabelecidas em seus atos constitutivos.

Naturalmente, não se trata de delegação de tais poderes a outros centros institucionais de poder, porque isso não é possível⁵²⁵. Trata-se, no entanto, das chamadas “limitações estatutárias” que exigem a observância de procedimentos preliminares à legítima constituição de vontade declarada pela companhia e/ou sociedade, como, por exemplo, aprovação da matéria previamente em reunião de diretores ou, ainda, em assembleia de sócios⁵²⁶.

⁵²² SACRAMONE, Marcelo Barbosa. *op. cit.* p. 205.

⁵²³ “Art. 144. No silêncio do estatuto e inexistindo deliberação do conselho de administração (artigo 142, n. II e parágrafo único), competirão a qualquer diretor a representação da companhia e a prática dos atos necessários ao seu funcionamento regular” (Brasil, 1976).

⁵²⁴ “Art. 47. Obrigam a pessoa jurídica os atos dos administradores, exercidos nos limites de seus poderes definidos no ato constitutivo”, “Art. 1.015. No silêncio do contrato, os administradores podem praticar todos os atos pertinentes à gestão da sociedade; não constituindo objeto social, a oneração ou a venda de bens imóveis depende do que a maioria dos sócios decidir” e “Art. 1.042. A administração da sociedade compete exclusivamente a sócios, sendo o uso da firma, nos limites do contrato, privativo dos que tenham os necessários poderes” (Brasil, 2002).

⁵²⁵ “Art. 139. As atribuições e poderes conferidos por lei aos órgãos de administração não podem ser outorgados a outro órgão, criado por lei ou pelo estatuto” (Brasil, 1976).

⁵²⁶ Neste sentido, por exemplo, autoriza o §2º do art. 143 da Lei nº 6.404/76 que o estatuto possa estabelecer que determinadas decisões atribuídas aos diretores serão tomadas em reunião de diretoria. Ainda, é possível que tais limitações possam decorrer de lei, como no caso da segunda parte do art. 1.015 do Código Civil (Brasil, 2002) (i.e. “[...] não constituindo objeto social, a oneração ou a venda de bens imóveis depende do que a maioria dos sócios decidir”). Ainda, neste sentido, EIZIRIK, Nelson, *op. cit.* p. 307.

Discute-se, também, se atos estranhos ao objeto social (*ultra vires*) que venham a ser praticados por diretores (ou, conforme o caso, administradores) teriam o condão de vincular a companhia (ou, conforme o caso, a sociedade) perante terceiros, uma vez que, em tese, estes teriam acesso aos atos constitutivos da companhia e/ou da sociedade para verificação de seu objeto social (*constructive notice doctrine*)⁵²⁷.

A expressão *ultra vires societatis* tem origem latina e significa “além das forças da sociedade” e teve origem no direito inglês do século XIX como forma de resguardar os interesses de acionistas e credores contra desvios de finalidade por parte da administração da sociedade, diante da ampliação da liberdade para constituição de sociedades anônimas (*corporations*) para os mais diversos fins⁵²⁸.

É importante lembrar, como bem faz Marco Aurélio Gonzaga da Cunha em importante trabalho sobre o tema, que, à época, tal teoria apresentava fundamentos sólidos, já que inexistiam os mesmos artifícios hoje bem sacramentados de proteção aos acionistas e aos credores. Dentre esses mecanismos se destacam os deveres legais ou fiduciários bem definidos e a regulação do mercado de capitais, encontrando-se acionistas e credores à mercê dos administradores. Com isso, buscava-se impedir que acionistas e credores “dormissem investindo em uma sociedade mineradora e acord[assem] sendo acionistas [ou credores] de uma sociedade de pesca⁵²⁹”.

Considerando a dura consequência de nulidade dos atos praticados, a própria jurisprudência inglesa iniciou um processo de relativização da teoria *ultra vires societatis*, ainda no mesmo século XIX⁵³⁰ tendo a legislação inglesa caminhado nesse mesmo sentido até ao menos a promulgação do *Companies Act* de 2006. Referida norma extinguiu a teoria *ultra vires societatis* ao prever que a validade dos atos praticados por companhias não poderia ser questionada sob o argumento de falta de capacidade, em razão da ausência de disposição

⁵²⁷ A *constructive notice doctrine* era invocada no direito inglês para justificar que, sendo o documento societário da companhia público e acessível a todas as pessoas que contratam com a sociedade, o terceiro não poderia alegar sua ignorância no que diz respeito à extensão da capacidade da companhia. Neste sentido, CUNHA, Marco Aurélio Gonzaga da. **Teoria Ultra Vires Societatis no Direito Brasileiro**. 2018. Dissertação apresentada para a obtenção do grau de Mestre em Direito Comercial pela Faculdade de Direito da USP, sob a orientação da Profa. Dra. Priscila Maria Pereira Corrêa da Fonseca, 2018. p. 111. Indispensável, no entanto, as observações de Haroldo Malheiros Duclerc Verçosa de que, na prática, “este modelo ideal não corresponde à realidade de um mercado onde os negócios são realizados em massa com grande velocidade” e que “pela falta de estrutura do órgão responsável, há uma enorme demora entre o requerimento de registro ou de averbação de um ato e sua concessão ou negação[, de modo que] neste lapso de tempo (equivalente ao “período das trevas”) a sociedade estará protegida pelo efeito retroativo do pedido, quanto efetuado no prazo de trinta dias (NCC, art. 1.151), mas não o terceiro, que não terá acesso efetivo a tal informação”. VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. *op. cit.* p. 205-206.

⁵²⁸ MACK, Frank A. The Law on Ultra Vires Acts and Contracts of Private Corporations. In: **Marquette Law Review**. Volume 14, issue 4, 1930, p. 216.

⁵²⁹ CUNHA, Marco Aurélio Gonzaga da. *op. cit.* pp. 89-93.

⁵³⁰ CUNHA, Marco Aurélio Gonzaga da. *op. cit.* pp. 106-108.

constante em seu documento societário, bem como que o objeto da companhia seria naturalmente irrestrito, a menos que o documento societário (*articles*) o restringisse deliberadamente⁵³¹.

Entre nós, inicialmente, o Código Comercial de 1850 estabeleceu, em seu artigo 316, regra específica a respeito⁵³², tendo o Decreto-Lei nº 2.627/40 e a Lei nº 6.404/76 se mantido silentes – muito embora, fosse possível verificar controvérsia fundada em posições doutrinárias, à época, no sentido de que a intenção do legislador teria sido pela adoção da teoria *ultra vires societatis*⁵³³. O então parágrafo único do artigo 1.015 do Código Civil, por sua vez, tratou expressamente da teoria *ultra vires societatis*, conjuntamente com outras hipóteses de não vinculação da sociedade perante terceiros por atos praticados por administradores em excesso de poderes (v.g. limitações estatutárias, ou, ainda, má-fé)⁵³⁴.

A doutrina geralmente cita a experiência do direito comunitário europeu, a partir da Diretiva CEE nº 68/151, datada de 09 de março de 1968, por meio da qual, em seu artigo 9(1) afastou a aplicação da *constructive notice doctrine* ao dispor que a publicidade dada ao estatuto social pelo registro competente não é suficiente para excluir a boa-fé de terceiros. Além disso, referida diretiva europeia defende que a incompatibilidade entre determinado ato e objeto social somente seria oponível se a sociedade provar que esses terceiros tinham ciência de tal fato ou, dadas as circunstâncias, não poderiam ignorá-los⁵³⁵.

Ainda, em 8 de dezembro de 2004, foi aprovado o Enunciado nº 219 na III Jornada de Direito Civil, divulgado pelo Superior Tribunal de Justiça, para defesa de interpretação a respeito de: (i) possibilidade de convalidação (expressa ou tácita) do ato *ultra vires* pela sociedade, deslocando a análise de tais atos do campo da nulidade para o campo da anulabilidade; (ii) mitigação dos atos estranhos ao objeto social, afastando tal conceito aqueles acessórios ou conexos ao objeto social; e (iii) impossibilidade de aplicação do art. 1.015 do

⁵³¹ CUNHA, Marco Aurélio Gonzaga da. *op. cit.* p. 120.

⁵³² “Art. 316 – Nas sociedades em nome coletivo, a firma social assinada por qualquer dos sócios-gerentes, que no instrumento do contrato for autorizado para usar dela, obriga todos os sócios solidariamente para com terceiros e a estes para com a sociedade, ainda mesmo que seja em negócio particular seu ou de terceiro; com exceção somente dos casos em que a firma social for empregada em transações estranhas aos negócios designados no contrato”.

⁵³³ CUNHA, Marco Aurélio Gonzaga da. *op. cit.* pp. 129-153.

⁵³⁴ “Art. 1.015. No silêncio do contrato, os administradores podem praticar todos os atos pertinentes à gestão da sociedade; não constituindo objeto social, a oneração ou a venda de bens imóveis depende do que a maioria dos sócios decidir. Parágrafo único. O excesso por parte dos administradores somente pode ser oposto a terceiros se ocorrer pelo menos uma das seguintes hipóteses: I – se a limitação de poderes estiver inscrita ou averbada no registro próprio da sociedade; II – provando-se que era conhecida de terceiro; III – tratando-se de operação evidentemente estranha aos negócios da sociedade” (Brasil, 2002).

⁵³⁵ Neste sentido, por exemplo, CUNHA, Marco Aurélio Gonzaga da. *op. cit.* p. 117-118. Ainda, EIRIZIK, Nelson. *op. cit.* p. 308 e 309.

Código Civil às sociedades por ações, considerando regra própria de responsabilidade do administrador⁵³⁶.

Em meados de 2012, por sua vez, foi aprovado o Enunciado nº 11 na I Jornada de Direito Comercial, divulgada pelo Conselho da Justiça Federal, segundo o qual a teoria *ultra vires societatis*, prevista no art. 1.015, parágrafo único, do Código Civil, deveria ser aplicada “à luz da teoria da aparência e do primado da boa-fé objetiva, de modo a prestigiar a segurança do tráfego negocial”, em atenção à regra de que “as sociedades se obrigam perante terceiros de boa-fé”⁵³⁷.

Sem entrar no mérito de qual posicionamento é o mais adequado, visto que esse trabalho já foi realizado por muitos dos mais competentes⁵³⁸, o que importa a esta dissertação é que, o desenvolvimento da doutrina, mesmo para aqueles que se declaravam defensores da teoria *ultra vires societatis*, admitiu, cada vez mais, que esta poderia ser flexibilizada em prol de terceiros de boa-fé e do tráfego negocial, conforme melhores práticas internacionais. É, no entanto, necessário compatibilizar sua aplicação com o dever de diligência esperado à categoria de “homem médio” aplicável caso a caso, de modo a evitar abusos e má-fé.

Ao analisar o tema, Haroldo Malheiros Duclerc Verçosa conclui que, não obstante o preceito de que os atos estranhos à sociedade deveriam vincular os administradores que o exercem (por estarem agindo em nome próprio, e não da sociedade), “no mundo jurídico real”, a teoria *ultra vires societatis* e as limitações estatutárias têm sido relativizadas pela jurisprudência, em prol de terceiros de boa-fé e do tráfego negocial, em análises caso a caso

inclusive pelo STJ em um caso no qual um banco concedeu empréstimos a uma companhia aberta, havendo por ela assinado o presidente do conselho de administração. Para efeito de negócios de tal natureza e de tal volume era necessário, pelo estatuto social, prévia e expressa autorização do conselho de administração em reunião colegiada, o que jamais ocorrera⁵³⁹.

A já citada lei nº 14.195 de 26 de agosto de 2021, parece ter dado mais um passo nessa direção, na medida em que revogou expressamente o parágrafo único do art. 1.015 do Código

⁵³⁶ Enunciado 219. III Jornada de Direito Civil. Está positivada a teoria *ultra vires* no Direito brasileiro, com as seguintes ressalvas: (a) o ato *ultra vires* não produz efeito apenas em relação à sociedade; (b) sem embargo, a sociedade poderá, por meio de seu órgão deliberativo, ratificá-lo; (c) o Código Civil amenizou o rigor da teoria *ultra vires*, admitindo os poderes implícitos dos administradores para realizar negócios acessórios ou conexos ao objeto social, os quais não constituem operações evidentemente estranhas aos negócios da sociedade; (d) não se aplica o art. 1.015 às sociedades por ações, em virtude da existência de regra especial de responsabilidade dos administradores (art. 158, II, Lei n. 6.404/76).

⁵³⁷ Enunciado 11. I Jornada de Direito Comercial. A regra do art. 1.015, parágrafo único, do Código Civil deve ser aplicada à luz da teoria da aparência e do primado da boa-fé objetiva, de modo a prestigiar a segurança do tráfego negocial. As sociedades se obrigam perante terceiros de boa-fé.

⁵³⁸ Neste sentido, por exemplo, CUNHA, Marco Aurélio Gonzada da. *op. cit.*

⁵³⁹ VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. *op. cit.* p. 214.

Civil, tido até então como a indiscutível base normativa da teoria *ultra vires societatis* em nosso sistema jurídico. Nelson Eizirik, ao tratar do tema, sintetiza que há uma tendência geral dos sistemas jurídicos (incluindo o brasileiro) de relativizar tanto a teoria *ultra vires societatis*, quanto as limitações estatutárias em prol de terceiros de boa-fé e da defesa do tráfego negocial. O autor ressalta, no entanto, que tal proteção não justifica a transferência da responsabilidade para a sociedade como regra geral, sem exceções, o que poderiam fazer com que o patrimônio social ficasse comprometido pelos atos de administradores faltosos. Para o jurista, a exata medida de tal regra se daria pela aplicação de tais preceitos caso a caso, considerando o padrão de “homem médio” esperado dos envolvidos e o dever de diligência que lhes são exigidos em razão da profissão, da atividade e dos usos e costumes daquele mercado⁵⁴⁰.

Especificamente no que diz respeito às sociedades de propósito específico, considerando a natural limitação de seu objeto social, é de se esperar que o escopo de atuação externa de sua administração seja mais restrito do que nas sociedades convencionais. Tal questão, no entanto, em nosso entendimento, deve ser um elemento integrante da análise casuística a respeito do grau de dever de diligência razoavelmente esperado daqueles que celebram negócios com sociedades de propósito específico.

Ainda, no que diz respeito às limitações estatutárias, é bastante comum que estas estejam presentes em alto grau em sociedades de propósito específico, já que, conforme indicado anteriormente, há arranjos de governança entre os sócios e os diversos *stakeholders* envolvidos em uma sociedade de propósito específico – sobretudo naqueles casos em que esta seja constituída como veículo para financiamento de projetos, *joint-ventures*, concessões públicas, parcerias-público privadas, sindicatos e/ou veículos par captação de recursos financeiros no mercado de capitais etc.

6.4 Responsabilidade dos administradores

Os órgãos de administração, enquanto centros institucionais de poderes legitimados a preencher o contrato-aberto de sociedade, especialmente a Diretoria, imbuída do poder de “presentar” a sociedade perante terceiros, respondem civilmente pelos danos causados à sociedade, seus sócios e eventuais terceiros decorrentes de excessos no exercício de sua função, violação de lei ou estatuto, mediante culpa ou dolo.

⁵⁴⁰ EIZIRIK, Nelson. *op. cit.* p. 309 e 310.

A doutrina discute se tal responsabilidade civil seria considerada contratual, em razão do vínculo jurídico estabelecido entre tais órgãos e a sociedade por meio do contrato social, ou se seria considerada extracontratual (ou aquiliana), em razão da inexistência de vínculo jurídico direto estabelecido entre a pessoa do administrador e determinado sócio ou, ainda, terceiro⁵⁴¹.

Não é o objetivo dessa dissertação fazer tal análise, uma vez que esta já foi realizada por muitos dos mais competentes, bastando, para tanto, a conclusão, de Marcelo Barbosa Sacramone de que há bons argumentos para defesa de que a responsabilidade civil do administrador é contratual entre a sociedade e o órgão da administração, em função do vínculo criado por meio do contrato social⁵⁴², e extracontratual para os demais casos, bem como de que tal diferenciação traz poucas consequências práticas⁵⁴³.

O esquema de imputação de responsabilidade civil do administrador encontra respaldo no artigo 158 da Lei nº 6.404/76⁵⁴⁴ e nos artigos 1.016 e 1.017 do Código Civil⁵⁴⁵, sem prejuízo de outras disposições específicas, tais como as dispostas no art. 99 e no §1º do art. 201 da Lei

⁵⁴¹ Neste sentido, por exemplo, GUERREIRO, José Alexandre Taves. Responsabilidade dos administradores de sociedades anônimas. **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**, n. 42, 1981. p. 71. GOMES, Orlando. Responsabilidade dos administradores de sociedades por ações. **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**, n. 8, 1972, p. 12. Ainda, SACRAMONE, Marcelo Barbosa. *op. cit.* p. 175 e LONGHI, Caio Scheunemann. **Deveres e Responsabilidade Civil dos Administradores de Sociedades por Ações**. 2013. Dissertação apresentada para a obtenção do grau de Mestre em Direito Comercial pela Faculdade de Direito da USP, 2013. p. 94-102.

⁵⁴² Neste sentido, igualmente, ADAMEK, Marcelo Vieira Von. **Responsabilidade civil dos administradores de S/A e as ações correlatas**. São Paulo: Saraiva, 2009. p. 195-198.

⁵⁴³ SACRAMONE, Marcelo Barbosa. *op. cit.* p. 175-180.

⁵⁴⁴ “Art. 158. O administrador não é pessoalmente responsável pelas obrigações que contrair em nome da sociedade e em virtude de ato regular de gestão; responde, porém, civilmente, pelos prejuízos que causar, quando proceder: I – dentro de suas atribuições ou poderes, com culpa ou dolo; II – com violação da lei ou do estatuto. § 1º O administrador não é responsável por atos ilícitos de outros administradores, salvo se com eles for conivente, se negligenciar em descobri-los ou se, deles tendo conhecimento, deixar de agir para impedir a sua prática. Exime-se de responsabilidade o administrador dissidente que faça consignar sua divergência em ata de reunião do órgão de administração ou, não sendo possível, dela dê ciência imediata e por escrito ao órgão da administração, no conselho fiscal, se em funcionamento, ou à assembléia-geral. § 2º Os administradores são solidariamente responsáveis pelos prejuízos causados em virtude do não cumprimento dos deveres impostos por lei para assegurar o funcionamento normal da companhia, ainda que, pelo estatuto, tais deveres não caibam a todos eles. § 3º Nas companhias abertas, a responsabilidade de que trata o § 2º ficará restrita, ressalvado o disposto no § 4º, aos administradores que, por disposição do estatuto, tenham atribuição específica de dar cumprimento àqueles deveres. § 4º O administrador que, tendo conhecimento do não cumprimento desses deveres por seu predecessor, ou pelo administrador competente nos termos do § 3º, deixar de comunicar o fato a assembléia-geral, tornar-se-á por ele solidariamente responsável. § 5º Responderá solidariamente com o administrador quem, com o fim de obter vantagem para si ou para outrem, concorrer para a prática de ato com violação da lei ou do estatuto” (Brasil, 1976).

⁵⁴⁵ “Art. 1.016. Os administradores respondem solidariamente perante a sociedade e os terceiros prejudicados, por culpa no desempenho de suas funções” e “Art. 1.017. O administrador que, sem consentimento escrito dos sócios, aplicar créditos ou bens sociais em proveito próprio ou de terceiros, terá de restituí-los à sociedade, ou pagar o equivalente, com todos os lucros resultantes, e, se houver prejuízo, por ele também responderá. Parágrafo único. Fica sujeito às sanções o administrador que, tendo em qualquer operação interesse contrário ao da sociedade, tome parte na correspondente deliberação” (Brasil, 2002).

nº 6.404/76⁵⁴⁶, bem como no art. 1.009 e no §2º do art. 1.013 do Código Civil⁵⁴⁷, podendo ser sintetizado para as hipóteses em que (i) proceder com culpa ou dolo no exercício de suas atribuições ou poderes; e/ou (ii) violar lei ou estatuto.

6.4.1 Deveres dos administradores

Para a finalidade da atribuição de responsabilidade civil aos administradores, a legislação brasileira optou por estabelecer uma série de deveres que devem ser observados pelos administradores no exercício de suas funções, de modo a conferir aos administradores e aos intérpretes da lei um guia seguro que deve orientar a atuação daqueles e a apuração de sua responsabilidade caso a caso⁵⁴⁸.

6.4.1.1 Dever de Diligência

O dever de diligência está previsto no art. 153 da Lei nº 6.404/76⁵⁴⁹ e no art. 1.011 do Código Civil⁵⁵⁰ e consiste em um padrão geral de conduta (*standard*) que deverá ser empregado pelo administrador no exercício de suas funções, adotando-se como equivalência o critério do mesmo cuidado e diligência que teria um homem ativo e probo na administração de seus próprios negócios.

Em teoria geral das obrigações, diligência é a “medida de esforço ou de colaboração exigível no cumprimento de suas obrigações”⁵⁵¹. Nesse contexto, para Nelson Eizirik dever de diligência é o zelo no cumprimento de um dever, verificável caso a caso, de acordo com as circunstâncias concretas. Por esse motivo, consiste em obrigação de meio (e não de resultado), de modo que, mesmo que o administrador não alcance o resultado pretendido pela companhia,

⁵⁴⁶ “Art. 99. Os primeiros administradores são solidariamente responsáveis perante a companhia pelos prejuízos causados pela demora no cumprimento das formalidades complementares à sua constituição” e “Art. 201. [...] § 1º A distribuição de dividendos com inobservância do disposto neste artigo implica responsabilidade solidária dos administradores e fiscais, que deverão repor à caixa social a importância distribuída, sem prejuízo da ação penal que no caso couber” (Brasil, 1976).

⁵⁴⁷ “Art. 1.009. A distribuição de lucros ilícitos ou fictícios acarreta responsabilidade solidária dos administradores que a realizarem e dos sócios que os receberem, conhecendo ou devendo conhecer-lhes a ilegitimidade” e “Art. 1.013, §2º. Responde por perdas e danos perante a sociedade o administrador que realizar operações, sabendo ou devendo saber que estava agindo em desacordo com a maioria” (Brasil, 2002).

⁵⁴⁸ CAMPOS, Luiz Antônio De Sampaio. *In: LAMY FILHO, Alfredo; BULHOES PEDREIRA, José Luiz. op. cit.* p. 1084-1086.

⁵⁴⁹ “Art. 153. O administrador da companhia deve empregar, no exercício de suas funções, o cuidado e diligência que todo homem ativo e probo costuma empregar na administração dos seus próprios negócios” (Brasil, 1976).

⁵⁵⁰ “Art. 1.011. O administrador da sociedade deverá ter, no exercício de suas funções, o cuidado e a diligência que todo homem ativo e probo costuma empregar na administração de seus próprios negócios” (Brasil, 2002).

⁵⁵¹ MENEZES CORDEIRO, Antônio Manuel. **Da Boa Fé no Direito Civil**. Almedina. Coimbra. 1997. p. 1229.

será eximido de sua responsabilidade se ficar demonstrado que empregou os seus melhores esforços para fazê-lo⁵⁵².

O parâmetro do “homem médio” adotado pela legislação deverá, ainda, ser adequado à realidade societária, isto é, à consecução do objeto social visando o escopo lucrativo (art. 2º Lei nº 6.404/76 e art. 981 do Código Civil). Não por outro motivo, para Nelson Eizirik mais do que o dever de “manter o patrimônio” da sociedade, cabe ao administrador, enquanto “homem médio”, multiplicá-lo por meio da consecução de seu objeto social.

A doutrina usualmente divide o dever de diligência nos seguintes “subdeveres”: (i) dever de bem administrar; (ii) dever de se qualificar para o exercício da função; (iii) dever de se informar; (iv) dever de investigar; e (v) dever de vigiar⁵⁵³.

O “subdever” de bem administrar se relaciona com o parâmetro do “homem médio” acima comentado, consistindo na obrigação de meio de perseguir, no exercício de suas funções, o interesse social⁵⁵⁴.

É interessante observar, neste aspecto, a posição doutrinária de que, em função do dever de diligência, os administradores deverão se atentar para não submeter a empresa a maiores riscos que a sua própria atividade ou mesmo o mercado já implicam, adotando-se o objeto social da companhia como elemento de verificação da razoabilidade do risco assumido⁵⁵⁵.

Especificamente em relação às sociedades de propósito específico, considerando a natural limitação de seu objeto social, entendemos que esta aplicação do dever de diligência ganha relevo especial, de modo que os administradores deverão se atentar para que, no exercício de suas funções, não exponham a sociedade a riscos que não sejam naturais à sua atividade de propósito específico ou mesmo ao mercado em que está inserida.

O “subdever” de se qualificar para o exercício da função, por sua vez, consiste na obrigação de ter ou adquirir os conhecimentos mínimos sobre as atividades da companhia e a

⁵⁵² EIZIRIK, Nelson. *op. cit.* p. 348-350.

⁵⁵³ PARENTE, Flavia. **O Dever de Diligência dos Administradores de Sociedades Anônimas**. Rio de Janeiro: Renovar, 2005. p. 101.

⁵⁵⁴ EIZIRIK, Nelson. *op. cit.* p. 353.

⁵⁵⁵ Citam-se como exemplos casos de perdas milionárias e até bilionárias com operações de derivativos no ano de 2008 envolvendo companhias como Sadia e Aracruz que teriam sido causadas por descumprimento do dever de diligência ao se aplicar vultosas quantias no mercado de derivativos com a finalidade especulativa ao invés de destinar tais recursos à consecução do objeto social da companhia. Neste sentido, BERNARDES, Lucas Petri. **Dever de Diligência dos Administradores de Sociedades Anônimas**. 2014. Dissertação apresentada para a obtenção do grau de Mestre em Direito Comercial pela Faculdade de Direito da USP, sob a orientação da Profa. Dra. Juliana Krueger Pela, 2014. p. 259-260.

competência necessária ao desempenho de suas funções, com capacidade técnica para tomar decisões de maneira refletida e responsável⁵⁵⁶.

Trata-se de requisito indispensável às sociedades de propósito específico, na medida em que, conforme verificado nos capítulos anteriores, geralmente possui uma atividade restrita, porém de alta especialização (em decorrência de seu propósito específico), sendo esperado que os administradores eleitos para desempenharem tais atribuições tenham a capacidade necessária para tanto.

O “subdever” de se informar, por sua vez, geralmente se desdobra em um dever estrutural de se manter informado a respeito do andamento do curso ordinário dos negócios da companhia e no dever conjuntural de se informar em relação a operações concretas, fora do curso ordinário dos negócios da companhia (v.g. uma combinação de negócios). Ainda, discute-se que tal dever não poderá obstar a conclusão de negócios pela companhia, de modo que o administrador não deverá esgotar a obtenção de todas as informações possíveis antes de tomar determinada decisão, mas apenas buscar as informações necessárias, razoáveis, pertinentes e não excessivas⁵⁵⁷.

O “subdever” de investigar consiste na obrigação de analisar criticamente as informações que recebe e, na hipótese em que forem identificados potenciais problemas, ou indícios destes (*red flags*), investigá-los cuidadosamente e mais detalhadamente⁵⁵⁸.

O “subdever” de vigiar, por fim, consiste na obrigação de fiscalizar o desenvolvimento das atividades sociais, de forma sintética – i.e. a partir do acompanhamento geral dos negócios, suas políticas e procedimentos internos⁵⁵⁹.

Adicionalmente a tais “subdeveres”, é comum a doutrina fazer referência ao *Guidebook of Directors*, editado pela *American Bar Association*, a partir da jurisprudência dos tribunais norte-americanos, para recomendar que sejam levados em consideração, para fins de verificação do dever de diligência: (i) a participação dos administradores em reuniões (*time commitment and regular attendance*); (ii) a busca por informação a respeito das matérias que serão discutidas nas reuniões e sua análise previamente à realização destas (*the need to be informed*); (iii) o direito dos administradores de confiar nas informações, relatórios e estudos elaborados pelo corpo executivo, por empregados, auditores e outros membros da administração (*right to rely on others*); (iv) a investigação por administradores de potenciais

⁵⁵⁶ EIZIRIK, Nelson. *op. cit.* p. 353.

⁵⁵⁷ EIZIRIK, Nelson. *op. cit.* p. 353-354.

⁵⁵⁸ EIZIRIK, Nelson. *op. cit.* p. 355.

⁵⁵⁹ EIZIRIK, Nelson. *op. cit.* p. 355-356.

problemas ou assuntos de que sejam alertados (*inquiry*); e (v) a obrigação dos administradores de avisarem seus pares a respeito de fatos que considerem importantes para a tomada de decisão (*disclosure among directors*)⁵⁶⁰.

6.4.1.2 Finalidade das atribuições e desvio de poder

O art. 154 da Lei nº 6.404/76 estabelece um *standard* geral de conduta dos administradores, pautado no princípio da equivalência do interesse social⁵⁶¹, segundo o qual os administradores devem exercer as atribuições que lhe forem conferidas por lei ou por seus atos constitutivos tendo em vista os fins e o interesse da companhia, independentemente do grupo que eventualmente o tenha elegido⁵⁶². O referido dispositivo prevê em sua parte final, ainda, que também deverão ser satisfeitas as exigências do bem público e da função social da empresa⁵⁶³.

Ainda, dispõe o §2º do art. 154 da Lei nº 6.404/76, que é vedado ao administrador: (i) praticar atos de liberalidade à custa da companhia, entendidos como aqueles que embora diminuam o patrimônio da companhia, não lhe trazem qualquer benefício ou vantagem econômica⁵⁶⁴, (ii) abusar dos bens sociais, tomando por empréstimo recursos ou bens da companhia, assim como usar, em proveito próprio, de sociedade da qual participe ou de terceiros, seus bens, serviços ou créditos⁵⁶⁵, e (iii) receber de terceiros qualquer modalidade de vantagem pessoal em razão do exercício de seu cargo⁵⁶⁶.

⁵⁶⁰ AMERICAN BAR ASSOCIATION. *Corporate Director's Guidebook*. 5th edition. Chicago: The Business Lawyer, 2007. v. 62, n. 4, p. 1495-1496.

⁵⁶¹ EIZIRIK, Nelson. *op. cit.* p. 359.

⁵⁶² “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. § 1º O administrador eleito por grupo ou classe de acionistas tem, para com a companhia, os mesmos deveres que os demais, não podendo, ainda que para defesa do interesse dos que o elegeram, faltar a esses deveres” (Brasil, 1976).

⁵⁶³ Para Nelson Eizirik, o objetivo da referida parte do dispositivo em questão é o de que, não obstante o dever fundamental de realizar o objeto social e maximizar lucros, devem, por exemplo, ser respeitados os direitos dos trabalhadores, evitadas poluições e não praticadas quaisquer espécies de discriminação em sua política de pessoal. EIZIRIK, Nelson. *op. cit.* p. 359.

⁵⁶⁴ EIRIZIK, Nelson. *op. cit.* p. 362.

⁵⁶⁵ EIRIZIK, Nelson. *op. cit.* p. 363.

⁵⁶⁶ “Art. 164. [...] § 2º É vedado ao administrador: a) praticar ato de liberalidade à custa da companhia; b) sem prévia autorização da assembléia-geral ou do conselho de administração, tomar por empréstimo recursos ou bens da companhia, ou usar, em proveito próprio, de sociedade em que tenha interesse, ou de terceiros, os seus bens, serviços ou crédito; c) receber de terceiros, sem autorização estatutária ou da assembléia-geral, qualquer modalidade de vantagem pessoal, direta ou indireta, em razão do exercício de seu cargo. § 3º As importâncias recebidas com infração ao disposto na alínea c do § 2º pertencerão à companhia. § 4º O conselho de administração ou a diretoria podem autorizar a prática de atos gratuitos razoáveis em benefício dos empregados ou da comunidade de que participe a empresa, tendo em vista suas responsabilidades sociais” (Brasil, 1976).

Os administradores eleitos em sociedades de propósito específico, portanto, devem exercer suas atribuições conferidas pela legislação e pelos atos societários para alcançar o propósito específico que compõe o objeto social da sociedade. Deve-se atentar, ainda, à vedação de privilegiar os interesses específicos de determinado grupo de sócios em detrimento de outros e da prática dos atos indicados no §2º do art. 154 da Lei nº 6.404/76, bem como à necessidade de satisfazer as exigências do bem público e da função social da empresa, sob pena de ser responsabilizado por desvio de poder (*improper purpose*).

6.4.1.3 Dever de lealdade

O dever de lealdade dos administradores encontra previsão no art. 155 da Lei nº 6.404/76 e requer que os administradores sirvam com lealdade à companhia, mantendo reserva sobre os seus negócios.

Trata-se, como explica Nelson Eizirik, de dever inspirado no *standard of loyalty* do direito inglês, que requer do administrador uma conduta de boa-fé e no melhor interesse da companhia, bem como na *corporate opportunity doctrine* do direito norte americano, que impõe ao administrador a proibição de utilizar as oportunidades comerciais da companhia em proveito próprio, já que tais oportunidades pertencem à companhia⁵⁶⁷.

O rol do referido dispositivo traz exemplos como: (i) a utilização de oportunidades de negócio ofertados à companhia em benefício do próprio administrador ou de outrem; (ii) omissão no exercício ou proteção de direitos da companhia ou deixar de aproveitar oportunidades de negócio de interesse da companhia, visando à obtenção de vantagens para si ou para outrem; e (iii) aquisição de bens ou direitos para revender com lucro à companhia⁵⁶⁸.

⁵⁶⁷ EIRIZIK, Nelson. *op. cit.* p. 366-367.

⁵⁶⁸ “Art. 155. O administrador deve servir com lealdade à companhia e manter reserva sobre os seus negócios, sendo-lhe vedado: I – usar, em benefício próprio ou de outrem, com ou sem prejuízo para a companhia, as oportunidades comerciais de que tenha conhecimento em razão do exercício de seu cargo; II – omitir-se no exercício ou proteção de direitos da companhia ou, visando à obtenção de vantagens, para si ou para outrem, deixar de aproveitar oportunidades de negócio de interesse da companhia; III – adquirir, para revender com lucro, bem ou direito que sabe necessário à companhia, ou que esta tencione adquirir. § 1º Cumpre, ademais, ao administrador de companhia aberta, guardar sigilo sobre qualquer informação que ainda não tenha sido divulgada para conhecimento do mercado, obtida em razão do cargo e capaz de influir de modo ponderável na cotação de valores mobiliários, sendo-lhe vedado valer-se da informação para obter, para si ou para outrem, vantagem mediante compra ou venda de valores mobiliários. § 2º O administrador deve zelar para que a violação do disposto no § 1º não possa ocorrer através de subordinados ou terceiros de sua confiança. § 3º A pessoa prejudicada em compra e venda de valores mobiliários, contratada com infração do disposto nos §§ 1º e 2º, tem direito de haver do infrator indenização por perdas e danos, a menos que ao contratar já conhecesse a informação. § 4º É vedada a utilização de informação relevante ainda não divulgada, por qualquer pessoa que a ela tenha tido acesso, com a finalidade de auferir vantagem, para si ou para outrem, no mercado de valores mobiliários” (Brasil, 1976).

Defende a doutrina que, além de tais exemplos, também podem ser consideradas como violação ao dever de lealdade, dentre outros, (i) o desempenho, pelo administrador, em caráter constante, de negócios semelhantes aos da companhia, que caracterizem a concorrência; (ii) e a prática de *insider trading*, consistente no uso indevido de informações confidenciais com a finalidade de negociar valores mobiliários da companhia em condições mais vantajosas que os demais participantes do mercado que ainda não tem acesso a referida informação⁵⁶⁹.

6.4.1.4 Conflito de interesses

O conflito de interesses, conforme já tratado anteriormente nesta dissertação, consiste na satisfação do interesse individual (do administrador) mediante o sacrifício de um outro interesse coletivo (o interesse social), e vice-versa⁵⁷⁰.

O conflito de interesses do administrador terá natureza formal, ou *lato sensu*, em situações nas quais o administrador e a companhia são partes contratantes, ou natureza material, substancial ou *stricto sensu*, verificável caso a caso, quando o voto do administrador em reunião ou a prática de determinado ato de gestão se orienta no sentido da satisfação de um outro interesse individual, em sacrifício do interesse da companhia⁵⁷¹.

Para fins de verificação de conflito de interesse do administrador em sociedades de propósito específico, deverá ser levado em conta o propósito específico que compõe o objeto social, quando da análise do interesse social.

O art. 156 do Lei nº 6.404/76 segue a regra norte-americana de que a decisão sobre a operação conflitante deverá ser tomada por administradores desinteressados⁵⁷² e, por este. Por esse motivo, a norma dispõe que, verificado o conflito, será vedada ao administrador intervir na operação e/ou participar da deliberação que a respeito tomarem os demais administradores, atribuindo-lhe, ainda, a obrigação de informar o conflito e o fazer consignar em ata⁵⁷³.

⁵⁶⁹ EIZIRIK, Nelson. *op. cit.* p. 368-377.

⁵⁷⁰ FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. **Conflito de Interesses nas Assembleias de S.A.** São Paulo: Malheiros, 1993. p. 20.

⁵⁷¹ FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. *op. cit.* p. 92-94. Ainda, EIZIRIK, Nelson. *op. cit.* p. 379-380.

⁵⁷² Neste sentido, NADALIN, Guilherme Frazão. **A Responsabilidade Civil dos Administradores de Companhias Abertas** – Artigo 159, §6º, LSA e a *Business Judgment Rule*. 2015. Dissertação apresentada para a obtenção do grau de Mestre em Direito Comercial pela Faculdade de Direito da USP, sob a orientação do Prof. Dr. José Alexandre Tavares Guerreiro, 2015. p. 42-46.

⁵⁷³ “Art. 156. É vedado ao administrador intervir em qualquer operação social em que tiver interesse conflitante com o da companhia, bem como na deliberação que a respeito tomarem os demais administradores, cumprindo-lhe cientificá-los do seu impedimento e fazer consignar, em ata de reunião do conselho de administração ou da diretoria, a natureza e extensão do seu interesse” (Brasil, 1976).

Uma vez aprovada a operação em conflito de interesses pelos administradores desinteressados, essa poderá ser implementada, observado, no entanto, que deverão ser observadas condições razoáveis ou equitativas, idênticas às que prevalecem no mercado ou em que a companhia contrataria com terceiros⁵⁷⁴.

A operação realizada em conflito de interesses do administrador sem a devida aprovação pelos administradores interessados é anulável e o lucro auferido pelo administrador que dela se beneficiou será pertencente à companhia⁵⁷⁵.

6.4.1.5 Dever de informar

O dever de informar (*disclosure*) é um dos pressupostos básicos do direito societário moderno, enquanto instrumento regulatório, especialmente em situações nas quais haja captação de recursos no mercado de valores mobiliários⁵⁷⁶.

O art. 157 da Lei nº 6.404/76 atribui aos administradores de companhias abertas o dever de informar, em seu termo de posse, o número de ações, bônus de subscrição, opções de compra de ações e debêntures conversíveis em ações, de emissão da companhia e de sociedades controladas ou do mesmo grupo, de que seja titular. Também estabelece o dever de revelar informações semelhantes em assembleia-geral ordinária, quando requisitado pelo conjunto de acionistas que representem pelo menos 5% (cinco por cento) do capital social, e a informar à CVM, à companhia e às bolsas de valores ou entidades do mercado de balcão organizado as modificações de suas posições acionárias⁵⁷⁷.

⁵⁷⁴ “Art. 156. [...] § 1º Ainda que observado o disposto neste artigo, o administrador somente pode contratar com a companhia em condições razoáveis ou equitativas, idênticas às que prevalecem no mercado ou em que a companhia contrataria com terceiros” (Brasil, 1976).

⁵⁷⁵ “Art. 156. [...] § 2º O negócio contratado com infração do disposto no § 1º é anulável, e o administrador interessado será obrigado a transferir para a companhia as vantagens que dele tiver auferido” (Brasil, 1976).

⁵⁷⁶ CAMPOS, Luiz Antonio Sampaio. *In: LAMY FILHO, Alfredo; BULHÕES PEDREIRA, José Luiz. op. cit. p. 1070-1071. Ainda, EIZIRIK, Nelson. op. cit. p. 385.*

⁵⁷⁷ “Art. 157. O administrador de companhia aberta deve declarar, ao firmar o termo de posse, o número de ações, bônus de subscrição, opções de compra de ações e debêntures conversíveis em ações, de emissão da companhia e de sociedades controladas ou do mesmo grupo, de que seja titular. § 1º O administrador de companhia aberta é obrigado a revelar à assembléia-geral ordinária, a pedido de acionistas que representem 5% (cinco por cento) ou mais do capital social: a) o número dos valores mobiliários de emissão da companhia ou de sociedades controladas, ou do mesmo grupo, que tiver adquirido ou alienado, diretamente ou através de outras pessoas, no exercício anterior; b) as opções de compra de ações que tiver contratado ou exercido no exercício anterior; c) os benefícios ou vantagens, indiretas ou complementares, que tenha recebido ou esteja recebendo da companhia e de sociedades coligadas, controladas ou do mesmo grupo; d) as condições dos contratos de trabalho que tenham sido firmados pela companhia com os diretores e empregados de alto nível; e) quaisquer atos ou fatos relevantes nas atividades da companhia. [...] § 6º Os administradores da companhia aberta deverão informar imediatamente, nos termos e na forma determinados pela Comissão de Valores Mobiliários, a esta e às bolsas de valores ou entidades do mercado de balcão organizado nas quais os valores mobiliários de emissão da companhia estejam admitidos à negociação, as modificações em suas posições acionárias na companhia” (Brasil, 1976).

Ainda, dispõe o §4º do art. 157 da Lei nº 6.404/76 sobre a obrigação do administrador de companhia aberta de comunicar imediatamente à bolsa de valores e a divulgar pela imprensa qualquer deliberação de assembleia-geral ou órgão de administração da companhia, bem como qualquer fato relevante que possa influir, de modo ponderável, na decisão dos investidores do mercado de vender ou comprar valores mobiliários emitidos pela companhia⁵⁷⁸.

Trata-se, como evidencia Nelson Eizirik, de mecanismo destinado, a (i) permitir o conhecimento de valores mobiliários de titularidade dos administradores; (ii) auxiliar no combate ao *insider trading*; e (iii) obrigar a divulgação dos fatos relevantes ocorridos nos negócios da companhia⁵⁷⁹.

O dispositivo é restrito às companhias abertas e, portanto, salvo em relação às sociedades com propósito de aquisição de companhia (SPAC), tem pouca aplicação às sociedades de propósito específico, já que, usualmente, estas adotam a forma de companhias fechadas.

6.4.2 Regularidade dos atos de gestão, culpa e dolo

A regra geral é que os administradores não respondem por atos regulares de gestão (art. 158 da Lei nº 6.404/76⁵⁸⁰), ainda que estes causem danos à companhia, entendidos estes como aqueles exercidos dentro dos limites de suas atribuições e que não violam a legislação, incluindo os deveres por ela atribuídos aos administradores há pouco analisados, tampouco as normas dos atos constitutivos da companhia⁵⁸¹..

A regularidade do ato de gestão guarda forte conexão com o objeto social da companhia, como demonstra Haroldo Malheiros Duclerc Verçosa ao tratar do tema. Segundo o autor, “entende-se [por ato regular de gestão] tudo aquilo que esteja no campo de atuação da sociedade, segundo seu objeto social”⁵⁸²..

Entende-se, nesse sentido, que eventual usurpação dos limites do objeto social da companhia, ainda que possa ser oponível a terceiros de boa-fé, conforme já discutido

⁵⁷⁸ “Art. 157. [...] § 4º Os administradores da companhia aberta são obrigados a comunicar imediatamente à bolsa de valores e a divulgar pela imprensa qualquer deliberação da assembleia-geral ou dos órgãos de administração da companhia, ou fato relevante ocorrido nos seus negócios, que possa influir, de modo ponderável, na decisão dos investidores do mercado de vender ou comprar valores mobiliários emitidos pela companhia” (Brasil, 1976).

⁵⁷⁹ EIZIRIK, Nelson. *op cit.* p. 388.

⁵⁸⁰ “Art. 158. O administrador não é pessoalmente responsável pelas obrigações que contrair em nome da sociedade e em virtude de ato regular de gestão; responde, porém, civilmente, pelos prejuízos que causar, quando proceder: I – dentro de suas atribuições ou poderes, com culpa ou dolo; II – com violação da lei ou do estatuto” (Brasil, 1976).

⁵⁸¹ EIZIRIK, Nelson. *op. cit.* p. 400-402.

⁵⁸² VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. **Curso de Direito Comercial**, vol 3. 2. Ed. São Paulo: Malheiros, 2006. p. 469.

anteriormente, certamente resultará na responsabilização do administrador perante a companhia. A questão é ainda mais relevante nas sociedades de propósito específico, na medida em que seu objeto social é restrito por natureza e, portanto, o mesmo se pode afirmar a respeito do espectro de atuação dos seus administradores.

O esquema de imputação de responsabilidade dos administradores, no entanto, prevê uma exceção à regra da irresponsabilidade pela prática dos atos regulares de gestão, qual seja, quando for verificado que este, embora dentro de suas atribuições ou poderes, agiu com culpa ou dolo⁵⁸³.

A doutrina defende se tratar da culpa civil estabelecida no art. 186 do Código Civil⁵⁸⁴, de modo que deve ser entendida como uma violação de um dever jurídico, abrangendo não só as condutas negligentes, imperitas ou imprudentes (culpa *stricto sensu*), como também, os atos dolosos. Discute-se, assim, qual seria a exata medida para sua verificação, socorrendo-se ao *standard* do dever de diligência para a culpa *stricto sensu* e à intenção de prejudicar a companhia para os atos dolosos⁵⁸⁵.

A partir de tal premissa, o juízo de culpabilidade se dará a partir da comparação da conduta do administrador com o padrão de “homem médio” que lhe é reservado, conforme outrora já tratado nesta dissertação.

Haroldo Malheiros Duclerc Verçosa apresenta exemplo bastante ilustrativo: o administrador de uma sociedade que atua na revenda de calçados que compra uma nova coleção pratica ato regular de gestão; se este mesmo administrador adquirir produtos de uma linha de calçados já ultrapassada, fabricada para a estação anterior e que não encontre saída no mercado, terá ele agido com culpa, responsável pelos prejuízos decorrentes dos produtos encalhados no estoque⁵⁸⁶.

Assim, os administradores de sociedades de propósito específico, ainda que estejam atuando dentro de seus poderes e atribuições, deverão observar o dever de diligência que lhes é esperado e responderão civilmente pelos prejuízos de atos que tenham realizado com culpa ou dolo.

⁵⁸³ “Art. 158. O administrador não é pessoalmente responsável pelas obrigações que contrair em nome da sociedade e em virtude de ato regular de gestão; responde, porém, civilmente, pelos prejuízos que causar, quando proceder: [...] I – dentro de suas atribuições ou poderes, com culpa ou dolo; [...]” (Brasil, 1976).

⁵⁸⁴ “Art. 186. Aquele que, por ação ou omissão voluntária, negligência ou imprudência, violar direito e causar dano a outrem, ainda que exclusivamente moral, comete ato ilícito” (Brasil, 2002).

⁵⁸⁵ EIZIRIK, Nelson. *op. cit.* p. 402-403.

⁵⁸⁶ VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. *op. cit.* p. 469-470.

6.4.3 A exclusão de responsabilidade dos administradores e a regra da decisão negocial (*business judgment rule*)

O §6º do art. 159 da Lei nº 6.404/76 admite que o juiz reconheça a exclusão da responsabilidade do administrador caso verifique que este “agiu de boa-fé e visando ao interesse da companhia”⁵⁸⁷.

A doutrina discute se este seria, no ordenamento jurídico brasileiro, o pressuposto normativo da regra da decisão negocial norte-americana (*business judgment rule*) ou se, em verdade, tratar-se-iam de institutos distintos⁵⁸⁸. A questão, inclusive, já foi objeto de análise por muito dos mais competentes⁵⁸⁹, bastando, portanto, para a finalidade desta dissertação, a síntese que, dentre outros, fizeram Marcelo Vieira Von Adamek e Mariana Pargendler no sentido de que, “teleologicamente”, ambos institutos possuem o mesmo fundamento, qual seja: a tutela das decisões empresariais tomadas de forma honesta e bem intencionada, ainda que venham a se mostrar prejudiciais ou equivocadas *a posteriori*⁵⁹⁰ – muito embora seja possível distinguir a técnica jurídica adotada por cada um deles⁵⁹¹.

Há certo consenso na doutrina de que, não obstante tais diferenças, a regra da decisão negocial (*business judgment rule*) exerce influência significativa, seja na aplicação do dever de

⁵⁸⁷ “Art. 159. [...] § 6º O juiz poderá reconhecer a exclusão da responsabilidade do administrador, se convencido de que este agiu de boa-fé e visando ao interesse da companhia” (Brasil, 1976).

⁵⁸⁸ Neste sentido, por exemplo, EIZIRIK NELSON. *op. cit.* p. 416-417. GUERREIRO, José Alexandre Tavares. Responsabilidade dos Administradores de Sociedades Anônimas. **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**, São Paulo, v. 42, abr/jun 1981, p. 74. CARMO, Eduardo de Souza. **Relações jurídicas na administração das sociedades anônimas**. Rio de Janeiro: Aide, 1988. p. 184-190.

⁵⁸⁹ Merecido destaque, neste sentido, aos trabalhos de MARCELO GODKE VEIGA e GUILHERME FRAZÃO NADALIN. Cf. VEIGA, Marcelo Godke. **A regra da decisão negocial (business judgment rule) e sua aplicação no Direito brasileiro**. 2022. Tese apresentada para a obtenção do grau de Doutor em Direito Comercial pela Faculdade de Direito da USP. São Paulo, 2022. NADALIN, Guilherme Frazão. **A responsabilidade civil dos administradores de companhias abertas – artigo 159, §6º, LSA e a Business Judgment Rule**. 2015. Dissertação apresentada para a obtenção do grau de Mestre em Direito Comercial pela Faculdade de Direito da USP. São Paulo, 2015. p. 109-114.

⁵⁹⁰ PARGENDLER, Mariana Souza. Responsabilidade Civil dos Administradores e Business Judgment Rule no Direito Brasileiro. **Revista dos Tribunais** (São Paulo. Impreso), v. 953, p. 51-74, 2015. pp. 65-66.

⁵⁹¹ Neste sentido, por exemplo, Mariana Pargendler destaca que (i), enquanto a regra do §6º do art. 159 da Lei nº 6.404/76 esta positivada em exto legal, a regra da decisão negocial é fruto da jurisprudência norte-americana, (ii) a regra da Lei nº 6.404/76 atua em caráter *ex post*, após a apreciação dos demais requisitos da responsabilidade civil, consistindo em modalidade de sua exclusão, ao passo que a regra da decisão negocial consiste em verdadeira presunção, em caráter *ex ante*, de que a decisão foi tomada de boa-fé e tendo em vista o melhor interesse a companhia e que somente poderá ser ilidida mediante demonstração de violação dos deveres fiduciários, (iii) a regra da decisão negocial não é aplicável à situações de conflito de interesse, havendo discussão se o mesmo pode ser interpretado a respeito do art. 159, §6º da Lei nº 6.404/76 considerando a amplitude de seu campo de aplicação, (iv) a regra do art. 159, §6º faz referência genérica a figura dos “administradores”, podendo, portanto, ser interpretada como a considerar tanto o Conselho de Administração quanto a Diretoria; já a regra da decisão negocial ainda é vista com grande incerteza na jurisprudência norte-americana quanto à sua aplicação aos diretores (*officers*). PARGENDLER, Mariana Souza. *op. cit.* p. 65-66. Ainda, ADAMEK, Marcelo Vieira Von. **Responsabilidade civil de administradores de S/A e ações correlatas**. 1. Ed. São Paulo: Saraiva, 2009. p. 287.

diligência dos administradores à luz do art. 153 da Lei nº 6.404/76, seja na aplicação da regra de exclusão da responsabilidade dos administradores à luz do §6º do art. 159 da Lei nº 6.404/76⁵⁹².

Trata-se, como defende Osmar Brina Corrêa Lima, do reconhecimento legal do princípio do “erro de boa-fé”⁵⁹³, aplicável aos administradores como consequência da discricionariedade que lhe é reconhecida para exercer suas atribuições e poderes enquanto centro institucional autônomo de poder das sociedades.

A jurisprudência norte-americana da regra da decisão negocial (*business judgment rule*) exige 5 (cinco) elementos para sua aplicação, a saber: (i) a existência de uma decisão que tenha por objeto um negócio, não estando compreendidas, portanto, condutas omissivas (ressalvada uma decisão de não agir), ou decisões a respeito de interpretação de legislação ou regras do estatuto; (ii) desinteresse e independência dos administradores, ou seja, não se aplica a regra se os administradores estiverem em situação de conflito de interesses; (iii) os administradores devem estar bem informados antes de tomarem a decisão, isto é, atuando de forma diligente; (iv) a atuação dos administradores deve ter ocorrido no âmbito de seus poderes legais e estatutários; e (v) os administradores devem estar atuando em boa-fé⁵⁹⁴.

Tais pressupostos guardam bastante semelhança com a previsão de ação de boa-fé, visando o melhor interesse da companhia, instituída pelo §6º do art. 159 da Lei nº 6.404/76.

A doutrina entende que, por boa-fé, deve ser compreendido o exercício do dever de diligência dos administradores e, em especial, o dever de estar bem-informado e preparado para a tomada da decisão negocial. Assim, não sendo possível ao administrador prever o futuro, a licitude da decisão negocial tomada deverá ser reconhecida se esta tiver sido tomada de forma diligente, com base nos recursos e informações disponíveis à época, à luz do que trata a regra da decisão negocial (*business judgment rule*), conforme já abordado acima⁵⁹⁵.

A concepção de melhor interesse da companhia, por sua vez, conforme já tratado outrora nesta dissertação, desdobra-se em seu escopo-meio, em atenção ao seu objeto social, e em seu escopo-fim, em atenção à busca de produção e distribuições de lucros entre os sócios⁵⁹⁶.

É especialmente a partir da concepção de interesse da companhia, em nosso entendimento, que haverá a necessidade do intérprete da norma em adequá-la quando de sua

⁵⁹² NADALIN, Guilherme Frazão. *op. cit.* p. 107-111.

⁵⁹³ CORREA-LIMA, Osmar Brina. **Responsabilidade civil dos administradores de sociedades anônimas**. Rio de Janeiro: Aide, 1989. p. 137.

⁵⁹⁴ EIZIRIK, Nelson. *op. cit.* p. 417. Ainda, NADALIN, Guilherme Frazão. *op. cit.* p. 73-83.

⁵⁹⁵ Neste sentido, NADALIN, Guilherme Frazão. *op. cit.* p. 107.

⁵⁹⁶ NADALIN, Guilherme Frazão. *op. cit.* p. 107-108.

aplicação em situações envolvendo sociedades de propósito específico, uma vez que estas possuem, por natureza, objeto social limitado a um determinado propósito específico. Assim é que, em tais situações, não basta que a atuação tenha se dado em relação à uma atividade exercida pela companhia, mas também que tenha se dado em atenção ao propósito específico para o qual tenha sido constituída.

6.4.4 Responsabilidade dos administradores por abuso de personalidade jurídica

A responsabilidade dos administradores por abuso de personalidade jurídica decorre do instituto da desconsideração da personalidade jurídica que, como já tratado nesta dissertação anteriormente, surgiu no contexto do que foi chamado, no âmbito internacional, de “crise da personalidade jurídica” (ou, ainda, “crise da limitação de responsabilidade”), fruto das experiências norte americana (*disregard doctrine*) e alemã (*Durchgriff e Normzweckehre*), já tratadas aqui anteriormente.

Em termos normativos, conforme outrora já mencionado nesta dissertação, o instituto ganhou tratamento inicial no art. 28 do Código de Defesa do Consumidor (CDC)⁵⁹⁷, encontrando atualmente sua regra geral no art. 50 do Código Civil⁵⁹⁸, que trata das hipóteses de desvio de finalidade e de confusão patrimonial, e tratamento específico em legislação esparsa (v.g. art. 2º, §2º da CLT⁵⁹⁹, art. 4º da Lei nº 9.605/98⁶⁰⁰, art. 135 da Lei nº 5.172/66⁶⁰¹, art. 34

⁵⁹⁷ “Art. 28. O juiz poderá desconsiderar a personalidade jurídica da sociedade quando, em detrimento do consumidor, houver abuso de direito, excesso de poder, infração da lei, fato ou ato ilícito ou violação dos estatutos ou contrato social. A desconsideração também será efetivada quando houver falência, estado de insolvência, encerramento ou inatividade da pessoa jurídica provocados por má administração” (Brasil, 1990).

⁵⁹⁸ “Art. 50. Em caso de abuso da personalidade jurídica, caracterizado pelo desvio de finalidade ou pela confusão patrimonial, pode o juiz, a requerimento da parte, ou do Ministério Público quando lhe couber intervir no processo, desconsiderá-la para que os efeitos de certas e determinadas relações de obrigações sejam estendidos aos bens particulares de administradores ou de sócios da pessoa jurídica beneficiados direta ou indiretamente pelo abuso” (Brasil, 2002)

⁵⁹⁹ “Art. 2º [...] § 2º. Art. 2º. Sempre que uma ou mais empresas, tendo, embora, cada uma delas, personalidade jurídica própria, estiverem sob a direção, controle ou administração de outra, ou ainda quando, mesmo guardando cada uma sua autonomia, integrem grupo econômico, serão responsáveis solidariamente pelas obrigações decorrentes da relação de emprego” (Brasil, 1943).

⁶⁰⁰ “Art. 4º. Poderá ser desconsiderada a pessoa jurídica sempre que sua personalidade for obstáculo ao ressarcimento de prejuízos causados à qualidade do meio ambiente” (Brasil, 1998).

⁶⁰¹ “Art. 135. São pessoalmente responsáveis pelos créditos correspondentes a obrigações tributárias resultantes de atos praticados com excesso de poderes ou infração de lei, contrato social ou estatutos: I – as pessoas referidas no artigo anterior; II – os mandatários, prepostos e empregados; III – os diretores, gerentes ou representantes de pessoas jurídicas de direito privado” (Brasil, 1966).

da Lei nº 12.529/11⁶⁰²). Reitera-se que não há tratamento específico de desconsideração da personalidade jurídica para as hipóteses de subcapitalização no ordenamento jurídico brasileiro.

Discute-se em que medida o instituto se aplicaria à responsabilização dos administradores de sociedades, na medida em que a redação do art. 50 do Código Civil trata expressamente da possibilidade de que “os efeitos de certas e determinadas relações de obrigações sejam estendidas aos bens particulares de administradores [...] de pessoa jurídica beneficiados direta ou indiretamente pelo abuso”⁶⁰³, bem como de que forma tal aplicação se compatibilizaria com a responsabilidade civil do administrador tratada nos subtópicos acima desta dissertação⁶⁰⁴.

A jurisprudência pátria, em um primeiro momento, conforme denunciado em tese elaborada por Leonardo Netto Parentoni, parece ter aplicado tal preceito de forma bastante ampla, chegando, inclusive, a responsabilizar administradores não sócios por dívidas da sociedade em casos de inexistência de bens da sociedade para satisfazer as dívidas dos credores⁶⁰⁵.

A Lei nº 13.874, de 20 de setembro de 2019, resultado da conversão da Medida Provisória nº 881, de 30 de abril de 2019, que visou a instituir a Declaração de Direitos de Liberdade Econômica, alterou o texto do art. 50 do Código Civil e incluiu parágrafos com a finalidade de trazer maior objetividade à aplicação do instituto, ao definir os conceitos de “desvio de finalidade” e “confusão patrimonial”.

A inclusão na redação final da expressão “beneficiados direta ou indiretamente pelo abuso” no caput do art. 50 do Código Civil nos parece trazer a necessidade de demonstração de que o administrador cujo patrimônio será sujeito à responsabilização por abuso de personalidade jurídica se beneficiou, ainda que indiretamente, pelo abuso. Isso deveria afastar situações que envolvem administradores não sócios, que não obtiveram nenhum benefício em

⁶⁰² “Art. 34. A personalidade jurídica do responsável por infração da ordem econômica poderá ser desconsiderada quando houver da parte deste abuso de direito, excesso de poder, infração da lei, fato ou ato ilícito ou violação dos estatutos ou contrato social. Parágrafo único. A desconsideração também será efetivada quando houver falência, estado de insolvência, encerramento ou inatividade da pessoa jurídica provocados por má administração” (Brasil, 2011b).

⁶⁰³ “Art. 50. Em caso de abuso da personalidade jurídica, caracterizado pelo desvio de finalidade ou pela confusão patrimonial, pode o juiz, a requerimento da parte, ou do Ministério Público quando lhe couber intervir no processo, desconsiderá-la para que os efeitos de certas e determinadas relações de obrigações sejam estendidos aos bens particulares de administradores ou de sócios da pessoa jurídica beneficiados direta ou indiretamente pelo abuso” (Brasil, 2002).

⁶⁰⁴ Neste sentido, por exemplo, SILVA, Leonardo Toledo da. **Análise crítica do art. 50 do código civil: desconsideração da personalidade jurídica e responsabilidade do administrador**. 2006. Dissertação apresentada para a obtenção do grau de Mestre em Direito Comercial pela Faculdade de Direito da USP. São Paulo, 2006.

⁶⁰⁵ PARENTONI, Leonardo Netto. **Reconsideração da Personalidade Jurídica: Estudo dogmático sobre a aplicação abusiva da disregard doctrine com análise empírica da jurisprudência brasileira**. Tese apresentada para a obtenção do grau de Doutor em Direito Comercial pela Faculdade de Direito da USP. São Paulo, 2012. p 127-133.

função do abuso de personalidade, como nos casos acima criticados em trabalho realizado por Leonardo Netto Parentoni.

No que diz respeito ao “desvio de finalidade”, a partir da nova redação, este consistiria na utilização da pessoa jurídica com o propósito de lesar credores e para a prática de atos ilícitos de qualquer natureza⁶⁰⁶, com a ressalva de que a mera expansão ou a alteração da finalidade original da atividade econômica específica da pessoa jurídica não deverá constituir desvio de finalidade⁶⁰⁷.

Os atos *ultra vires societatis*, nesse contexto, não nos parecem constituir, segundo tais preceitos, de *per se*, hipótese indiscutível de abuso de personalidade, de modo que poder-se-á buscar qualquer responsabilidade do administrador em tais situações pela via do artigo 158, inc. II da Lei nº 6.404/76⁶⁰⁸.

A “confusão patrimonial”, por sua vez, consistiria na ausência de separação de fato entre os patrimônios da sociedade e do administrador, caracterizada por cumprimento repetitivo, pela sociedade, de obrigação do administrador ou vice-versa, transferência de ativos ou de passivos sem efetivas contraprestações entre os patrimônios da sociedade e do administrador e quaisquer outros atos de descumprimento da autonomia patrimonial da sociedade e do administrador⁶⁰⁹.

Os administradores de sociedades de propósito específico, portanto, estão sujeitos, também, à responsabilização em caso de verificação de abuso de personalidade, desde que (i) tenham se beneficiado, direta ou indiretamente, de tal abuso; e (ii) este tenha sido causado em decorrência de (ii.a) desvio de finalidade da sociedade de propósito específico, no sentido de lesar credores e praticar atos ilícitos (e não no simples sentido de atividade *ultra vires*, já que para tais situações o patrimônio do administrador poderá ser acessado diretamente); ou (ii.b) de confusão patrimonial entre o patrimônio autônomo da sociedade e o patrimônio autônomo do administrador, de modo que seja eliminada a sua separação de fato.

⁶⁰⁶ “Art. 50. [...] §1º Para os fins do disposto neste artigo, desvio de finalidade é a utilização da pessoa jurídica com o propósito de lesar credores e para a prática de atos ilícitos de qualquer natureza” (Brasil, 2002).

⁶⁰⁷ “Art. 50. § 5º Não constitui desvio de finalidade a mera expansão ou a alteração da finalidade original da atividade econômica específica da pessoa jurídica” (Brasil, 2002).

⁶⁰⁸ “Art. 158. O administrador não é pessoalmente responsável pelas obrigações que contrair em nome da sociedade e em virtude de ato regular de gestão; responde, porém, civilmente, pelos prejuízos que causar, quando proceder: [...] II – com violação da lei ou do estatuto” (Brasil, 1976)

⁶⁰⁹ Art. 50. [...] § 2º Entende-se por confusão patrimonial a ausência de separação de fato entre os patrimônios, caracterizada por: I – cumprimento repetitivo pela sociedade de obrigações do sócio ou do administrador ou vice-versa; II – transferência de ativos ou de passivos sem efetivas contraprestações, exceto os de valor proporcionalmente insignificante; e III – outros atos de descumprimento da autonomia patrimonial” (Brasil, 2002).

CONSIDERAÇÕES FINAIS: PROPÓSITO ESPECÍFICO E DELIMITAÇÃO DE UMA CATEGORIA EFICACIAL AUTÔNOMA

A partir da análise do impacto do propósito específico do objeto social nos ordenamentos societário, patrimonial e da atividade nas sociedades empresariais, pode-se chegar a duas possíveis conclusões. A primeira delas seria a de que o propósito específico consistiria em mera circunstância fática, em nada importando ao direito por não ter como consequência a produção de quaisquer efeitos jurídicos específicos. A segunda, de que o propósito específico importa ao direito, na medida em que impacta na esfera jurídica⁶¹⁰ das sociedades empresariais e produz efeitos jurídicos específicos a partir da modulação dos direitos, pretensões, ações, exceções, poderes, deveres e obrigações que, especificamente dizem respeito às esferas jurídicas das sociedades empresariais.

Diante do exposto ao longo deste trabalho, não há como se defender que o propósito específico seja indiferente ao direito. Se assim fosse, sequer haveria necessidade de haver disposição expressa na norma jurídica a respeito da possibilidade de se convencionar o propósito específico nas sociedades empresariais (art. 981 do Código Civil e art. 2º da Lei nº 6.404/76). Filiamo-nos, portanto, ao entendimento de que o propósito específico importa ao direito – seja porque contem previsão normativa expressa, seja porque produz efeitos jurídicos próprios, e, portanto, é capaz de modular a esfera jurídica das sociedades empresariais.

Não basta, contudo, verificar se o propósito específico importa ao direito. É preciso identificar a sua natureza jurídica – o meio pelo qual o propósito específico “entra” no mundo jurídico para irradiar eficácia jurídica. Como se sabe, a teoria do fato jurídico a qual tanto se dedicaram, dentre outros, Pontes de Miranda, Antônio Junqueira de Azevedo e Marcos Bernardes de Mello, preceitua que somente fatos jurídicos podem gerar efeitos jurídicos, devendo a incidência da norma jurídica sob o suporte fático se dar a partir da análise do plano da existência e do plano da eficácia dos fatos jurídicos.

Soma-se a tal procedimento, no caso específico dos negócios jurídicos, a necessidade de se analisar, também, o plano da validade, cujo intuito é o de constatar se a manifestação de vontade vista socialmente como destinada à produção de efeitos jurídicos é apta a fazê-lo no “mundo jurídico”, cerceando tal manifestação a partir dos limites da autonomia da vontade e

⁶¹⁰ Em teoria geral de direito privado, o termo “esfera jurídica” faz menção à “totalidade dos direitos, pretensões, ações e exceções, os deveres e obrigações, que, especificamente, lhe dizem respeito, inclusive certos direitos públicos que não se subjetivam, tenham ou não mensuração econômica, e as qualificações individuais relativa ao status das pessoas”. MELLO, Marcos Bernardes de. **Teoria do fato jurídico**: Plano da eficácia. São Paulo: Saraiva, 2003. p. 74.

da verificação de certas garantias de sua “regularidade” com o ordenamento jurídico, tanto no interesse das próprias partes, quanto no de terceiros e no de toda a ordem jurídica⁶¹¹.

As sociedades empresariais são contratos plurilaterais, como nos ensinou Ascarelli, e, portanto, submetem-se às regras gerais aplicáveis aos negócios jurídicos, dentre as quais, a análise do plano da validade (art. 104 do Código Civil). Há, no entanto, peculiaridade no tratamento das sociedades. Ao mesmo tempo que o Código Civil autorizou a existência de contratos atípicos como regra geral (art. 425 do Código Civil), especificamente para as sociedades, cerceou a autonomia privada das partes ao introduzir um modelo de tipicidade fechada dos “tipos societários” (art. 983 do Código Civil). A questão foi alvo de inúmeras críticas, em especial por parte de Haroldo Malheiros Duclerc Verçosa⁶¹², Rachel Sztajn⁶¹³ e Sylvio Marcondes⁶¹⁴, chegando a ser definido como “uma das mais extraordinárias intromissões do legislador e injustificada restrição ao exercício da autonomia privada encontradas n[o] Código Civil”⁶¹⁵.

Observa-se, contudo, a partir de estudo de Rachel Sztajn, que as normas dos tipos societários se dividem em (i) normas tipificadoras gerais, cogentes porque foram estabelecidas para a proteção de terceiros; (ii) normas tipificadoras de subtipos de companhias, não obrigatórias para todos os casos, mas apenas para o subtipo; e (iii) normas dispositivas, portanto derogáveis pela vontade dos acionistas, desde a constituição da sociedade ou mediante reforma do estatuto⁶¹⁶. Ainda, Rachel Sztajn defende a possibilidade de existência de cláusulas atípicas em contratos de sociedade típicos, podendo tais cláusulas se manifestarem tanto a partir de cláusulas atípicas (i) aditivas, entendidas como aquelas que acrescentam novos elementos aos tipos legais (v.g. inclusão contratual do conselho de administração na sociedade limitada), quanto (ii) substitutivas, entendidas como aquelas que modificam elementos tipificadores fixados em normas dispositivas, excluindo ou acrescentando elementos considerados pelo legislador como não essenciais para a formação do tipo (v.g. restrição à circulação de ações)⁶¹⁷.

A pouca doutrina que tratou do propósito específico e das sociedades de propósito específico sempre tangenciou qualquer discussão a respeito de sua natureza jurídica, afirmando, apenas, não se tratar de um tipo societário. O propósito específico, ainda que faça remissão a

⁶¹¹ *Ibid.* p. 24 e 41-42.

⁶¹² VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. *op. cit.* p. 80-82.

⁶¹³ SZTAJN, Rachel. **Contrato de Sociedade e Formas Societárias**. São Paulo: Saraiva, 1989.

⁶¹⁴ MACHADO, Sylvio Marcondes. Qualificação e classificação das sociedades. *In: Problemas de direito mercantil*. São Paulo: Max Limonad, 1970. p. 163-181.

⁶¹⁵ DA FONSECA, Priscila; CORRÊA, M. P.; SZTAJN, Rachel. **Código Civil Comentado**. Direito da Empresa. Coordenação de Álvaro Villaça Azevedo. São Paulo: Atlas, 2008. v. XI, p. 145.

⁶¹⁶ SZTAJN, Rachel. *op. cit.*, 1989. p. 79

⁶¹⁷ *Ibid.* p. 231-232

uma prática econômico-social típica do que se convencionou chamar de “entidade de propósito específico”, não caracteriza um tipo societário específico porque assim o legislador não quis. Trata-se, em nosso entendimento, de mera categoria eficaz, decorrente da norma geral de objeto social das sociedades empresariais contida no art. 981 do Código Civil e art. 2º da Lei nº 6.404/76, capaz de modular os efeitos dos ordenamentos societário, patrimonial, da atividade e das garantias das sociedades empresariais. A decisão do legislador, nesse sentido, foi acertada em nosso entendimento, na medida em que resultou na criação de maior flexibilidade para utilização da categoria eficaz do propósito específico, permitindo que sua utilização se dê a partir da constituição de quaisquer dos tipos societários previstos em lei.

Em teoria geral de direito privado, na lição de Marcos Bernardes de Mello, o termo “categoria eficaz” é utilizado para se referir a determinado conjunto de “efeitos jurídicos encontráveis no mundo do direito”, a que uma determinada pessoa está sujeita em decorrência de determinada “situação jurídica em sentido *lato*”. Esta última é entendida como toda e qualquer consequência que se produz no mundo jurídico em decorrência de um fato jurídico⁶¹⁸. O fenômeno nos parece capturar a noção de propósito específico, na medida em que este constitui uma realidade econômico-social que, uma vez manifestada pelos sócios como desejada quando da constituição das sociedades empresariais, “entra” no mundo jurídico (ou é “juridicizada”), e, a partir de então, irradia os efeitos jurídicos específicos em relação aos ordenamentos societário, patrimonial, da atividade e das garantias da sociedade empresarial em questão – efeitos estes que podem ser referidos, em conjunto, a partir de uma categoria eficaz autônoma.

Cesare Vivante já defendida que o desenvolvimento do direito comercial se dá por meio do estudo empírico dos fenômenos técnicos, marcado pelo espírito de indução e da observação⁶¹⁹. Até mesmo o direito civil, marcado pelo criterioso método dedutivo, em certo momento, confessou a existência do que veio a ser denominado de “crise da teoria das fontes do direito”, nas palavras de Clovis do Couto e Silva, para admitir o preenchimento do suporte fático com aspectos relevantes da realidade socioeconômica subjacente à norma jurídica, ainda que estes não estivessem exaustivamente nela descritos, diante da concepção de que um código por mais amplo que seja não esgota o *corpus juris* vigente⁶²⁰. O próprio Pontes de Miranda,

⁶¹⁸ MELLO, Marcos Bernardes de. op. cit. pp. 78-79.

⁶¹⁹ VIVANTE, Cesare. “Introdução” - Trattato de Diritto Commerciale. Tradução: Haroldo Malheiros Verçosa. **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**, n. 102, p. 134-138.

⁶²⁰ Neste sentido, em sua obra “*obrigação como um processo*”, Clovis do Couto e Silva explica que “A crise da teoria das fontes resulta da admissão de princípios tradicionalmente considerados metajurídicos no campo da ciência do direito, aluindo-se, assim, o rigor lógico do sistema com fundamento no puro raciocínio dedutivo. Em

inclusive, nunca renegou ao todo a complexidade dos fatos da vida real que não compunham o suporte fático, o que se depreende, por exemplo, por sua noção de causa⁶²¹.

A identificação dos efeitos jurídicos próprios da categoria eficaz autônoma do propósito específico, portanto, além de estar inserido no contexto específico de cada uma das normas jurídicas aplicáveis aos ordenamentos societário, patrimonial e da atividade das sociedades empresariais, deve, também, ser marcada pelo espírito de indução e de observação de sua realidade socioeconômica subjacente – as chamadas “sociedades de propósito específico”.

A prática comercial se vale das chamadas “entidades de propósito específico”, que podem ser estruturadas juridicamente em forma de sociedades, fundos de investimento, consórcios, grupos econômicos, fundações, associações e, até mesmo, arranjos contratuais, para práticas das mais variadas, tantas quantas sejam as atividades específicas, de caráter transitório e único.

A partir de tais modelos, como evidenciam Jean-Claude Zerey e Basler-Gretic Philip em sua obra *Zweckgesellschaften*⁶²², é possível observar que todas elas têm, ao menos, as seguintes características em comum: (i) uma finalidade de propósito específico; (ii) em caráter transitório ou único, como, por exemplo, a implementação e gestão de determinado empreendimento, a securitização de determinado crédito, a governança dos direitos de determinado grupo de acionistas e/ou sócios de uma determinada sociedade, a captação de recursos para concretizar uma aquisição específica; (iii) desvinculação subjetiva de seus fundadores; (iv) isolamento de riscos patrimoniais e afetação de seu patrimônio para a consecução da atividade de propósito específico, com maior ou menor grau de limitação de responsabilidade e da participação de outros patrimônios, em caráter solidário ou subsidiário, para garantir a consecução de tal objetivo, o que se dá a partir da afetação de patrimônios a finalidades específicas, seja por meio da instituição de patrimônios separados, seja a partir da instituição de patrimônios autônomos, com ou sem regime de limitação de responsabilidade; e (v) restrição gerencial e estrutura organizacional enxuta, o que decorre tanto da necessidade de isolamento da riscos patrimoniais,

verdade, outros fatores passaram a influir poderosamente no nascimento e desenvolvimento do vínculo obrigacional, fatores esses decorrentes da cultura e da imersão dos valores que os códigos revelam no campo social e das transformações e modificações que produzem. A crise decorre da concepção de que um código por mais amplo que seja não esgota o corpus juris vigente, o qual se manifesta através de princípios, máximas, usos, diretivas, não apenas na interpretação judicial, como também na doutrina”. COUTO E SILVA, Clóvis V. do. **A obrigação como processo**. Rio de Janeiro: Fgv, 2006. 8ª reimpressão - 2013. p. 65

⁶²¹ Neste sentido constatou Luciano de Camargo Penteado ao mencionar que, para o autor alagoano "a não menção da causa como requisito do negócio ou do contrato pela lei não a afasta do direito". PENTEADO, Luciano de Camargo. **Integração de contratos incompletos**. 2013. 381 f. Tese (Livre Docência) - Curso de Direito, Faculdade de Direito de Ribeirão Preto da Universidade de São Paulo, Ribeirão Preto, 2013. p. 9-11.

⁶²² ZEREY, Jean-Claude; PHILIP, Basler-Gretic. **Zweckgesellschaften**. Rechtshandbuch. Baden-Baden: Nomos-Verlagsges., 2013. p. 25-31.

quanto da realização de uma atividade específica, em caráter transitório e único e, que, portanto, demanda uma estrutura organizacional específica.

Ainda que a discussão do que seja o propósito específico e de seus aspectos patrimoniais possa ser comum a toda as entidades de propósito específico, cada qual com sua peculiaridade, o objeto desta dissertação é limitado à análise do fenômeno nas sociedades empresariais. A modalidade conhecida nas práticas de mercado e na legislação esparsa como “sociedade de propósito específico” é a mais utilizada para a manifestação de tal fenômeno. Isso se dá a partir (i) do papel central que é assumido pela finalidade social e pelo objeto social em tais estruturas, permitindo a criação de regimes específico de governança, bem como a “funcionalização” ou o “direcionamento” de suas estruturas em torno de tal atividade específica, em caráter transitório ou único; e da (ii) existência de regimes de afetação patrimonial com maior ou menor grau de independência, permitindo desde a constituição de patrimônios especiais sem personalidade jurídica (sociedade em comum e sociedade em conta de participação), até patrimônios especiais com personalidade jurídica, autônomos, com ou sem limitação de responsabilidade.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ABRÃO, Carlos Henrique; TOLEDO, Paulo F. C. Salles de. **Comentários à lei de recuperação de empresas e falência**. São Paulo: Saraiva, 2005.

ABRÃO, Nelson. **Sociedade por quotas de responsabilidade limitada**. 6. ed. São Paulo: RT, 1988.

ADAMEK, Marcelo Vieira Von. **Abuso de Minoria em Direito Societário** (Abuso das Posições Subjetivas Minoritárias). 2010. Tese (Doutorado em Direito Comercial) – Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2010.

ADAMEK, Marcelo Vieira Von. **Responsabilidade Civil dos Administradores de S/A e as Ações Correlatas**. São Paulo: Saraiva. 2009.

AFFONSO, Ana Carolina Barbuio. **A sociedade em conta da participação no direito brasileiro**. 2014. Dissertação (Mestrado em Direito Comercial) – Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2014.

AGRAWAL, Ajay; CATALINI, Chistian; GOLDFARB, Avi. Are Syndicates the Killer App of Equity Crowdfunding? **California Management Review**, Berkeley, v. 58, n. 2, p. 111-124, 2016.

AKERLOF, George A.; SHILLER, Robert J. **Animal Spirits: How Human Psychology Drives the Economy, and Why it Matters for Global Capitalism**. Princeton: Princeton University Press, 2009.

ALLEN, Bradley. **The undefined definition of a security: why investments contract is the last security standing and a proposal for the adoption of a contextual analysis to determine its reach**. Berkley, may. 2007

ALMEIDA, Carlos Guimarães de. A virtuosidade da sociedade em conta de participação. **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**, São Paulo, v. 11, n. 8, p. 56-58, 1972.

ALMEIDA, José Gabriel de Assis de. **A sociedade em conta de participação**. Rio de Janeiro: Forense, 1989.

ALMEIDA SALES, Marcos Paulo. A visão jurídica da empresa na realidade brasileira atual. **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**, São Paulo, ano XXXIX, n. 119, p. 94-108, jul.-set. 2000.

AMARAL, Antônio Carlos Cintra do. **Concessão de serviço público**. São Paulo: Malheiros. 1996.

AMARAL NETO, Francisco. A Decodificação do Direito Civil Brasileiro. **Revista do Tribunal Regional Federal da 1ª Região**, Brasília, DF, v. 8, n. 4, p. 635-651, out./dez. 1996.

AMENDOLARA, Leslie. **Direito dos acionistas minoritários**. São Paulo: Quatier Latin, 2002.

AMENDOLARA, Leslie. **Os direitos dos minoritários na sociedade limitada**. São Paulo: Quatier Latin, 2006.

AMERICAN BAR ASSOCIATION. **Corporate Director's Guidebook**. 5th edition, Chicago, 2007.

ANTUNES, José Augusto Quelhas Lima Engrácia. **Liability of Corporate Groups**. Deventer: Kluwer Law and Taxation, 1994.

ANTUNES, José Augusto Quelhas Lima Engrácia. **Os grupos de sociedades: estrutura e organização jurídica da empresa plurissocietária**. Coimbra: Almedina, 2002.

ANTUNES, José Augusto Quelhas Lima Engrácia. Estrutura e responsabilidade na empresa: o moderno paradoxo regulatório. **Revista de Direito GV**, São Paulo, v.1, n. 2, p. 29-68, jun./dez. 2005.

ARAÚJO, Fernando. **Teoria econômica do contrato**. Coimbra: Almedina, 2007.

ASCARELLI, Tullio. A atividade do empresário. Tradução: Erasmo Valladão A. N. França. **Revista de Direito Mercantil**, São Paulo, ano XLII, n. 132, p. 161-185, out-dez. 2003.

ASCARELLI, Tullio. **Problema das sociedades anônimas e direito comparado**. Campinas: Bookseller, 2001.

ASCARELLI, Tullio. **Panorama de direito comercial**. São Paulo: Saraiva, 1947.

ASCARELLI, Tullio. **Sociedade em conta de participação e imposto de sêlo**. Ensaios e Pareceres. São Paulo: Saraiva, 1952.

ASCARELLI, Tullio. **Corso di Dirrito Commerciale** – Introduzione e Teoria dell'a Impresa. 3. ed. Milão: Giuffrè. 1962.

ASCARELLI, Tullio. Origem do Direito Comercial. Tradução: Fábio Konder Comparato. **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**, São Paulo, n. 103, p. 87-100, 1996.

ARNÒ, Carlo. **Il contratto di società**: Corso di diritto romano – Lezioni raccolte dagli studenti F. Palieri e G. Berto. Torino: Giappichelli, 1938.

ASQUINI, Alberto. Perfis da empresa. Tradução: Fábio Konder Comparato. **Revista de Direito Mercantil**, São Paulo, Ano XXXV, n. 104, p. 109-126, Out.-Dez./1996.

AUBRY, Rau. **Cours de Droit Civil Français d'après la méthode de Zacharie**. Paris: Marchal & Billard, 1917.

AVELINO, Luiz Filipi de Cristófar. **Origem do Direito Comercial**. 2014. Dissertação (Mestrado em Direito Comercial) – Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2014.

AXELROD, Robert. **The Evolution of Cooperation**. Basic Books, 1984.

AZEVEDO, Antônio Junqueira de. **Negócio Jurídico: Existência, Validade e Eficácia**. 4ª ed. São Paulo: Saraiva, 2002.

AZEVEDO, Antônio Junqueira de. **Negócio jurídico e declaração negocial: noções gerais e formação da declaração negocial**. 1986. Tese (Livre Docência) –Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 1986.

AZEVEDO, Antônio Junqueira de. O direito pós-moderno e a codificação. *In*: AZEVEDO, Antonio Junqueira de. **Estudos e pareceres de direito privado**. São Paulo: Saraiva, 2004. p. 55-63.

AZUÁ, Daniel Real de. **Project Finance**: Uma modalidade de Financiamento Internacional. São Paulo: Aduaneiras, 2002.

B3. **SPACs: Práticas Internacionais e Aspectos de Governança**. Considerações acerca da sua implementação no Brasil e ao redor do mundo. São Paulo: B3, 2022. Disponível em: <https://www.b3.com.br/data/files/C9/64/59/46/5FFFF7104532BBF7AC094EA8/Relatorio%20SPACs.pdf>. Acesso em: 7 dez. 2023.

BALTAZAR, Dayse Mara Silveira. O recesso e a exclusão de sócio nas sociedades limitadas: análise dos ordenamentos brasileiros, italiano e português, AZEVEDO, Antônio Junqueira de, Curitiba: n. 3, p. 115-139, jan.-jun. 2005.

BAPTISTA, Luiz Olavo. A *joint venture*: uma perspectiva comparatista. **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**, São Paulo, v. 20, p. 39-60, abr-jun. 1981.

BARBI FILHO, Celso. Ilegalidade de Arrecadação de Bens da Sociedade Controlada na Falência de sua Controladora. **Revista de Direito Mercantil**, n. 116, p. 211-214, out/dez, 1999.

BARBOSA, Denis Borges (Org.) **Direito da Inovação**: comentários à lei federal de inovação, incentivos fiscais à inovação, legislação estadual e local, poder de compra dos estados (modificações à lei de licitações). 2 ed. rev. e aumentada. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2011.

BARRETO FILHO, Oscar. Estrutura administrativa das sociedades anônimas. **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**, São Paulo, n. 24, 1976.

BARRETO FILHO, Oscar. **Regime jurídico das sociedades de investimentos**. São Paulo: Max Limonad, 1956.

BARRETO FILHO, Oscar. Medidas judiciais da companhia contra os administradores, **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**, São Paulo, n. 40, 1980.

BARRETO FILHO, Oscar. **Teoria do estabelecimento comercial**: fundo de comércio ou fazenda mercantil. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 1988.

BARROS, Cecília Vidigal Monteiro de. **A Responsabilidade da Sociedade Controladora pelas Dívidas da Sociedade Controlada nos Grupos de Sociedade no Direito Brasileiro e Alemão**. 1992. Dissertação (Mestrado) – Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 1992.

BASSO, Maristela. **Joint ventures**: manual prático das associações empresariais. São Paulo: Livraria do Advogado, 2002.

BATALHA, Wilson de Souza Campos. **Sociedades anônimas e mercado de capitais**. Rio de Janeiro: Forense, 1973. v. II.

BEKKER, E. I. Zweckvermögen, insbesondere Peculium, Handelsvermögen und Aktiengesellschaften. *In*: BEKKER, E. I. **Zeitschrift für das gesammte Handelsrecht (ZHR)**, Erlagen: Verlag von Ferdinand Enke, 1861.

BENTO DE FARIA, Antônio. **Código Commercial Brasileiro Annotado**. Rio de Janeiro: Jacintho Ribeiro dos Santos, 1920. v. I.

BERLE, Adolf A.; MEANS, Gardiner C. **A moderna sociedade anônima e a propriedade privada**. 3. ed. Tradução: Dinah de Abreu Azevedo. São Paulo: Nova Cultural, 1984.

BERNARDES, Lucas Petri. **Dever de Diligência dos Administradores de Sociedades Anônimas**. 2014. Dissertação (Mestrado em Direito Comercial) – Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2014

BESSONE, Darcy. **Instituições de direito falimentar**. São Paulo: Saraiva, 1995.

BETTI, Emilio. **Interpretação da lei e dos atos jurídicos**. São Paulo, Martins Fontes, 2007.

BETTI, Emilio. **Teoria Geral do Negócio Jurídico**. Campinas: Servanda. 2008.

BEVILAQUA, Clovis. **Código Civil dos Estados Unidos do Brasil: Comentado por Clovis Bevilacqua**. 10ª ed. v. 5. São Paulo: Paulo de Azevedo. 1957

BEVILAQUA, Clovis. **Teoria Geral do Direito Civil**. 2. Ed. Rio de Janeiro: Francisco Alves, 1929.

BEZERRA FILHO, Manoel Justino. **Da Fidúcia à Securitização**. 2006. Tese (Doutorado em Direito Comercial) – Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, 2006.

BIANCHI, Francesco Saverio. **Corso di codice civile italiano**. Torino: Unione Tipografico, 1895. v. IX.

BLUMBERG, Phillip I. **The Law of Corporate Groups – substantive law**. London: Little, Brown and Company, 1987.

BOBBIO, Norberto. **Da estrutura à função**. Tradução: Daniela Beccaccia Versiani. Barueri: Manole, 2007.

BONFIM, Antúlio. **Derivativos de Crédito e outros Instrumentos**. Tradução: Cristiane Jaeger. Rio de Janeiro: Elsevier, 2007.

BORBA, José Edwaldo Tavares. **Direito Societário**. 6ª ed. São Paulo: Renovar, 2001.

BORGES, José Eunápio. **Curso de direito comercial terrestre**. Rio de Janeiro: Forense, 1959. v. II.

BRASIL. Lei nº 14.430, de 3 de agosto de 2022. Dispõe sobre a emissão de Letra de Risco de Seguro (LRS) por Sociedade Seguradora de Propósito Específico (SSPE), sobre as regras gerais aplicáveis à securitização de direitos creditórios e à emissão de Certificados de Recebíveis e sobre a flexibilização do requisito de instituição financeira para a prestação do serviço de escrituração e de custódia de valores mobiliários. **Diário Oficial da União**: seção 1, página 1, Brasília, DF, 4 ago. 2022a.

BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários. Resolução nº 88, de 27 de abril de 2022. Dispõe sobre a oferta pública de distribuição de valores mobiliários de emissão de sociedades empresárias de pequeno porte realizada com dispensa de registro por meio de plataforma eletrônica de investimento participativo e revoga a Instrução CVM nº 588, de 13 de julho de 2017. **Diário Oficial da União**: seção 1, página 30, Brasília, DF, 28 abr. 2022b.

BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários. Resolução nº 160, de 13 de julho de 2022. Dispõe sobre as ofertas públicas de distribuição primária ou secundária de valores mobiliários e a negociação dos valores mobiliários ofertados nos mercados regulamentados. **Diário Oficial da União**: seção 1, página 79, Brasília, DF, 14 jul. 2022c.

BRASIL. Ministério da Economia. **Exposição de Motivos nº 00023/2022 ME**. Brasília, DF: Ministério da Economia, 2022d. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2019-2022/2022/Exm/Exm-Mpv-1103-22.pdf. Acesso em: 7 dez. 2023.

BRASIL. **Exposição de Motivos Interministerial n 00049/2021 – ME/AGU/MJSP/MME/SG**. Brasília, DF: Ministério da Economia, 2021. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2019-2022/2021/Exm/Exm-MP-1040-21.pdf. Acesso em: 7 dez. 2023.

BRASIL. Ministério do Desenvolvimento, Indústria, Comércio e Serviços. Departamento Nacional de Registro Empresarial e Integração – DREI. **Instrução Normativa DREI nº 81, de 10 de junho de 2020**. Brasília, DF: Ministério do Desenvolvimento, Indústria, Comércio e Serviços, 2020.

BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários. Instrução Normativa nº 588, de 13 de junho de 2017. **Diário Oficial da União**, Brasília, DF, 4 ago. 2017a.

BRASIL. Ministério do Desenvolvimento, Indústria, Comércio e Serviços. Departamento Nacional de Registro Empresarial e Integração – DREI. **Instrução Normativa DREI nº 38, de 2 de março de 2017**. Brasília, DF: Ministério do Desenvolvimento, Indústria, Comércio e Serviços, 2017b.

BRASIL. Lei nº 13.243, de 11 de janeiro de 2016. Dispõe sobre estímulos ao desenvolvimento científico, à pesquisa, à capacitação científica e tecnológica e à inovação e altera a Lei nº 10.973, de 2 de dezembro de 2004, a Lei nº 6.815, de 19 de agosto de 1980, a Lei nº 8.666, de 21 de junho de 1993, a Lei nº 12.462, de 4 de agosto de 2011, a Lei nº 8.745, de 9 de dezembro de 1993, a Lei nº 8.958, de 20 de dezembro de 1994, a Lei nº 8.010, de 29 de março de 1990, a Lei nº 8.032, de 12 de abril de 1990, e a Lei nº 12.772, de 28 de dezembro de 2012, nos termos da Emenda Constitucional nº 85, de 26 de fevereiro de 2015. **Diário Oficial da União**: seção 1, página 1, Brasília, DF, 12 jan. 2016a.

BRASIL. Lei nº 13.303, de 30 de junho de 2016. Dispõe sobre o estatuto jurídico da empresa pública, da sociedade de economia mista e de suas subsidiárias, no âmbito da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios. **Diário Oficial da União**: seção 1, página 1, Brasília, DF, 1 jul. 2016b.

BRASIL. Ministério do Desenvolvimento, Indústria, Comércio e Serviços. Departamento Nacional de Registro Empresarial e Integração – DREI. **Instrução Normativa DREI nº 15, de 5 de dezembro de 2013**. Brasília, DF: Ministério do Desenvolvimento, Indústria, Comércio e Serviços, 2013.

BRASIL. Lei nº 12.431, de 24 de junho de 2011. Dispõe sobre a incidência do imposto sobre a renda nas operações que especifica. **Diário Oficial da União**: seção 1, página 1, Brasília, DF, 27 jun. 2011.

BRASIL. Lei nº 12.529, de 30 de novembro de 2011. Estrutura o Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência. **Diário Oficial da União**: seção 1, página 1, Brasília, DF, 1 dez. 2011b.

BRASIL. **Exposição de Motivos Interministerial nº 194/2010 – MF/MDIC/MC/MCT/MEC/MME/ MP, de 29 de dezembro de 2010.** Brasília, DF: Ministério da Fazenda e outros, 2010. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2010/Exm/EMI-194-MF-MDIC-MC-MCT-MEC-MME-MP-MPV-517-10.htm. Acesso em: 7 dez. 2023.

BRASIL. Lei nº 11.284, de 2 de março de 2006. Dispõe sobre a gestão de florestas públicas para a produção sustentável; institui, na estrutura do Ministério do Meio Ambiente, o Serviço Florestal Brasileiro - SFB; cria o Fundo Nacional de Desenvolvimento Florestal - FNDF; altera as Leis nºs 10.683, de 28 de maio de 2003, 5.868, de 12 de dezembro de 1972, 9.605, de 12 de fevereiro de 1998, 4.771, de 15 de setembro de 1965, 6.938, de 31 de agosto de 1981, e 6.015, de 31 de dezembro de 1973; e dá outras providências. **Diário Oficial da União:** seção 1, página 1, Brasília, DF, 3 mar. 2006a.

BRASIL. Lei Complementar nº 123, de 14 de dezembro de 2006. Institui o Estatuto Nacional da Microempresa e da Empresa de Pequeno Porte; altera dispositivos das Leis nºs 8.212 e 8.213, ambas de 24 de julho de 1991, da Consolidação das Leis do Trabalho - CLT, aprovada pelo Decreto-Lei nº 5.452, de 1º de maio de 1943, da Lei nº 10.189, de 14 de fevereiro de 2001, da Lei Complementar nº 63, de 11 de janeiro de 1990; e revoga as Leis nºs 9.317, de 5 de dezembro de 1996, e 9.841, de 5 de outubro de 1999. **Diário Oficial da União:** seção 1, página 1, Brasília, DF, 15 dez. 2006b.

BRASIL. Decreto nº 5.563, de 11 de outubro de 2005. Regulamenta a Lei nº 10.973, de 2 de dezembro de 2004, que dispõe sobre incentivos à inovação e à pesquisa científica e tecnológica no ambiente produtivo, e dá outras providências. **Diário Oficial da União:** seção 1, página 1, Brasília, DF, 13 out. 2005a.

BRASIL. Lei nº 11.101, de 9 de fevereiro de 2005. Regula a recuperação judicial, a extrajudicial e a falência do empresário e da sociedade empresária. **Diário Oficial da União:** seção 1, edição extra, página 1, Brasília, DF, 9 fev. 2005b.

BRASIL. Ministério do Meio Ambiente. **Exposição de Motivos nº 14/MMA/GM/2005, de 16 de fevereiro de 2005.** Brasília, DF: Ministério do Meio Ambiente, 2005c. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Projetos/EXPMOTIV/MMA/2005/14%20.htm. Acesso em: 7 dez. 2023.

BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários. Instrução Normativa nº 408, de 18 de agosto de 2004. **Diário Oficial da União,** Brasília, DF, 20 ago. 2004a.

BRASIL. Lei nº 10.973, de 2 de dezembro de 2004. Dispõe sobre incentivos à inovação e à pesquisa científica e tecnológica no ambiente produtivo e dá outras providências. **Diário Oficial da União:** seção 1, página 2, Brasília, DF, 3 dez. 2004b.

BRASIL. Ministério da Fazenda/Ministério da Agricultura e Pecuária. **Exposição de Motivos nº 00110/2004 – MF/MAPA.** Brasília, DF: Ministério da Fazenda/Ministério da Agricultura e Pecuária, 2004c. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/CCIVIL_03/_Ato2004-2006/2004/Exm/EMI-110-MF-MAPA-04.htm. Acesso em: 6 dez. 2023.

BRASIL. Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002. Institui o Código Civil. **Diário Oficial da União:** seção 1, Brasília, DF, ano 139, n. 8, p. 1-74, 11 jan. 2002.

BRASIL. Lei Complementar nº 101, de 4 de maio de 2000. Estabelece normas de finanças públicas voltadas para a responsabilidade na gestão fiscal e dá outras providências. **Diário Oficial da União**: seção 1, página 1, Brasília, DF, 5 mai. 2000.

BRASIL. Lei nº 9.605, de 12 de fevereiro de 1998. Dispõe sobre as sanções penais e administrativas derivadas de condutas e atividades lesivas ao meio ambiente, e dá outras providências. **Diário Oficial da União**: seção 1, página 1, Brasília, DF, 13 dez. 1998.

BRASIL. Lei nº 9.514, de 20 de novembro de 1997. Dispõe sobre o Sistema de Financiamento Imobiliário, institui a alienação fiduciária de coisa imóvel e dá outras providências. **Diário Oficial da União**: seção 1, página 27182, Brasília, DF, 21 nov. 1997.

BRASIL. Lei nº 8.987, de 13 de fevereiro de 1995. Dispõe sobre o regime de concessão e permissão da prestação de serviços públicos previsto no art. 175 da Constituição Federal, e dá outras providências. **Diário Oficial da União**: seção 1, página 1917, Brasília, DF, 14 fev. 1995.

BRASIL. Lei nº 8.883, de 8 de junho de 1994. Altera dispositivos da Lei nº 8.666, de 21 de junho de 1993, que regulamenta o art. 37, inciso XXI, da Constituição Federal, institui normas para licitações e dá outras providências. **Diário Oficial da União**: seção 1, página 8285, Brasília, DF, 9 jun. 1994.

BRASIL. Lei nº 8.666, de 21 de junho de 1993. Regulamenta o art. 37, inciso XXI, da Constituição Federal, institui normas para licitações e contratos da administração pública e dá outras providências. **Diário Oficial da União**: seção 1, página 8269, Brasília, DF, 22 jun. 1993a.

BRASIL. Câmara dos Deputados. **Projeto de Lei nº 4.376, de 22 de dezembro de 1993**. Regula a falência, a concordata preventiva e a recuperação das empresas que exercem atividade econômica regida pelas leis comerciais, e dá outras providências. Brasília: Câmara dos Deputados, 1993b. Disponível em: <https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/fichadetramitacao?idProposicao=20846>. Acesso em: 6 dez. 2023.

BRASIL. Lei nº 8.078, de 11 de setembro de 1990. Dispõe sobre a proteção do consumidor e dá outras providências. **Diário Oficial da União**: seção 1 – suplemento, página 1, Brasília, DF, 12 set. 1990.

BRASIL. Constituição da República Federativa do Brasil, de 1988. **Diário Oficial da União**: seção 1, página 1, Brasília, DF, 5 out. 1988.

BRASIL. Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as sociedades por ações. **Diário Oficial da União**: seção 1, suplemento, página 1, Brasília, DF, 17 dez. 1976.

BRASIL. Ministério da Fazenda. **Exposição de Motivos nº 196, de 24 de junho de 1976**. Brasília, DF: Ministério da Fazenda, 1976b. Disponível em: <https://www.gov.br/cvm/pt-br/aceso-a-informacao-cvm/institucional/sobre-a-cvm/EM196Lei6404.pdf>. Acesso em: 7 dez. 2023.

BRASIL. Lei nº 5.172, de 25 de outubro de 1966. Dispõe sobre o sistema tributário nacional e institui normas gerais de direito tributário aplicáveis a união, estados e municípios. **Diário Oficial da União**: seção 1, página 12452, Brasília, DF, 27 out. 1966.

BRASIL. Decreto-Lei nº 5.452, de 1º de maio de 1943. Aprova a Consolidação das Leis do Trabalho. **Diário Oficial da União**: seção 1, página 11937, Rio de Janeiro, 9 ago. 1943.

BRASIL. Lei nº 3.071, de 1º de janeiro de 1916. Código Civil dos Estados Unidos do Brasil. **Diário Oficial da União**: seção 1, página 133, Rio de Janeiro, 1916.

BRASIL. Lei nº 556, de 25 de junho de 1850. Institui o Código Comercial. **Leis e Resoluções**: Livro 1º, folhas 8, Rio de Janeiro, Secretaria d'Estado dos Negocios da Justiça, 1º de julho de 1850.

BRASIL. Decreto nº 575, de 10 de janeiro de 1849. **Coleção de Leis do Império do Brasil**: página 10, Vol. pt II, Rio de Janeiro, 1849.

BRITO, Cristiano Gomes de. **Sociedade Limitada e cessão de quotas**. Curitiba: Juruá, 2007.

BRINZ, Alois. **Lehrbuch der Pandekten**. Erlangen: Verlag von Andreas Deichert, 1873. v. I.

BULGARELLI, Waldirio. A teoria “*ultra vires societatis*” perante a Lei das sociedades por ações. *In*: BULGARELLI, Waldirio. **Questões de Direito Societário**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1983. p. 1-16.

BULGARELLI, Waldirio. Apontamentos sobre a responsabilidade dos administradores das companhias. **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**, São Paulo n. 50, p. 75-108, 1983.

BULGARELLI, Waldirio. **Estudos e Pareceres de Direito Empresarial** (O Direito das Empresas). São Paulo: Revista dos Tribunais, 1980.

BULGARELLI, Waldirio. Fiscalização da Companhia. *In*: BULGARELLI, Waldirio. **Problemas de Direito Empresarial Moderno**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1989.

BULGARELLI, Waldirio. **Regime Jurídico do Conselho Fiscal das S.A.** Rio de Janeiro: Renovar, 1998.

BULGARELLI, Waldirio. **Sociedades Comerciais – Sociedades Civis e Sociedades Cooperativas – Empresas e Estabelecimento Comercial**. 7ª ed. São Paulo: Atlas, 1998.

BULGARELLI, Waldirio. **Sociedades, empresa e estabelecimento**. São Paulo: Atlas, 1980.

BULHÕES PEDREIRA, José Luiz. Acordo de acionista sobre controle de grupo de sociedades. **Revista de Direito Bancário, do Mercado de Capitais e da Arbitragem**, São Paulo, n. 15, p. 226-248, 2002.

BULHÕES PEDREIRA, José Luiz. **Finanças e Demonstrações Financeiras da Companhia**. 2ª Ed., Rio de Janeiro, Forense, 1989.

BURANELLO, Renato. **Securitização do Crédito como Tecnologia para o Desenvolvimento do Agronegócio**: Proteção Jurídica do Investimento Privado. 2015. Tese (Doutorado em Direito Comercial) – Faculdade de Direito, Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, São Paulo, 2015.

BUSCHINELLI, Gabriel Saad Kik. **Compra e Venda de Participações Societárias de Controle**. São Paulo: Quartier Latin, 2018

CALÇAS, Manoel de Queiroz Pereira. **Sociedade limitada no novo Código Civil**. São Paulo: Atlas, 2003.

CALDAS, Ruy de Araújo. A construção de um modelo de arcabouço legal para Ciência, Tecnologia e Inovação. **Parcerias Estratégicas**, v. 6, n. 11, 2001.

CAMARGO, André Antunes Soares de. A Pessoa Jurídica: Um Fenômeno Social Antigo, Recorrente, Multidisciplinar e Global. *In*: FRANÇA, Erasmo Valladão de Azevedo e Novaes (Coord.). **Direito Societário Contemporâneo I**. São Paulo: Quatier Latin, 2009. p. 281-298.

CAMARGO, André Antunes Soares de. Deveres de sócios minoritários: uma teoria em construção. *In*: CANTIDIANO, Maria Lucia; MUNIZ, Igor; e CANTIDIANO, Isabel. (Org.). **Sociedades Anônimas, Mercado de Capitais e Outros Estudos: Homenagem a Luiz Leonardo Cantidiano**. 1ed. São Paulo: Quartier Latin, 2019. v. 1. p. 137-149.

CAMARGO, André Antunes Soares de. **Estatuto Jurídico das Estatais**: Análise da Lei nº 13.303/2016 – A diretoria, o comitê de auditoria estatutário e o conselho fiscal na Lei nº 13.303/206: primeiras reflexões. 1. ed. Belo Horizonte: Fórum, 2017.

CAMARGO, André Antunes Soares de. **Governança Corporativa**: Avanços e Retrocessos – “O relatório de sustentabilidade: Direito Societário e Governança Corporativa finalmente convergem no Brasil”. 1. ed. São Paulo: Quartier Latin, 2017.

CAMARGO, André Antunes Soares de. **Transações entre partes relacionadas**: um desafio regulatório complexo e multidisciplinar. 2012. Tese (Doutorado em Direito Comercial) – Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2012.

CAMINHA, Unie. Notas sobre a securitização. *In*: CAMINHA, Unie. **Direito, gestão e prática**: mercado de capitais. São Paulo: Saraiva, 2013.

CAMINHA, Unie. **Securitização**. 2ª ed. São Paulo: Saraiva, 2007.

CAMPOS, Luiz Antônio De Sampaio. Redução do Capital. Restituição de Capital aos Acionistas. Reduções Obrigatórias. *In*: LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões. **Direito das Companhias**. Rio de Janeiro: Forense, 2009. v. I. p. 1069-1086.

CAMPOS, Carolina Silva. **As micro e pequenas produtoras de bebidas alcoólicas artesanais excluídas do Simples Nacional e os custos tributários**: uma necessidade de revisão legislativa. Dissertação (Mestrado em Direito). Faculdade de Direito de Ribeirão Preto, Universidade de São Paulo, Ribeirão Preto, 2017.

CAMPOS SALLES DE TOLEDO, Paulo Fernando. **O conselho de administração na sociedade anônima**. São Paulo: Atlas, 1997.

CANARIS, Claus-Wilhelm. **Pensamento sistemático e conceito de sistema na ciência do direito**. 2. ed. Lisboa: Calouste Gulbenkian, 1996.

CANCELLI, Filippo. Società (Diritto Romano). *In*: AZARA, Antonio; EULA, Ernesto. **Novissimo Digesto Italiano**. Torino: Unione Tipografico Editrice Torinese, 1970. v. 17. p. 495-516.

CANSADO, Thais Romano; GARCIA, Fábio Gallo. **Securitização no Brasil**. São Paulo: Editora Atlas, 2007.

CARMO, Eduardo de Souza. **Relações jurídicas na administração das sociedades anônimas**. Rio de Janeiro: Aide, 1988.

CARMONA, Paulo Afonso Cavichioli; SANTOS, Rafael Seixas. Sociedade de propósito específico como mecanismo jurídico de desenvolvimento das Micro e Pequenas Empresas, **Revista Jurídica Cesumar**, Maringá, v. 17, n. 1, p. 133-151, jan./abr. 2017.

CARVALHOSA, Modesto; EIZIRIK, Nelson. **A Nova Lei das S/A**. São Paulo: Editora Saraiva, 2002.

CARVALHOSA, Modesto de Souza Barros. **Comentários à Lei das Sociedades Anônimas**. 3ª ed. São Paulo: Saraiva, 2003.

CARVALHOSA, Modesto de Souza Barros. **Comentários ao Código Civil – Parte Especial – Do Direito de Empresa**. São Paulo: Saraiva, 2003. v. 13.

CASTRO, Luiz Humberto de. **Sociedade de propósito Específico**. Brasília: Sebrae, 2014.

CASTRO, Rodrigo R. Monteiro de.; AZEVEDO, Luís André N. de Moura (org.). **Poder de Controle e outros temas de Direito Societário e mercado de capitais**. São Paulo: Quatier Latin, 2010.

CASTRO, Rodrigo R. Monteiro de; ARAGÃO, Leandro Santos de. (coord.). **Sociedade Anônima – 30 Anos da Lei 6.404/76**. Quartier Latin: São Paulo, 2007.

CAVALLI, Cássio. **Empresa, Direito e Economia**. Rio de Janeiro, Forense, 2013.

CHALHUB, Melhim. **Negócio Fiduciário**. Rio de Janeiro: Renovar. 2008.

CHINAGLIA, Olavo Zago. Poder de controle, influência significativa e influência relevante: breves anotações sobre a interface entre o Direito Societário e o Direito da Concorrência. *In*: CASTRO, Rodrigo R. Monteiro de.; AZEVEDO, Luís André N. de Moura (Org.). **Poder de Controle e outros temas de Direito Societário e mercado de capitais**. São Paulo: Quatier Latin, 2010. p. 411-420.

COUTO E SILVA, Clóvis V. do. **A obrigação como processo**. Rio de Janeiro: Fgy, 2013.

COASE, Ronald H. The nature of the firm. **Economica**, Londres, v. 4, n. 16, p. 386-405, nov. 1937.

COASE, Ronald H. The Problem of Social Cost. **The Journal of Law & Economics**, Chicago, v. 3, p. 1-44, 1960.

COELHO, Fabio Ulhoa. **Comentários à nova lei de falências e de recuperação de empresas**. São Paulo: Saraiva, 2005.

COELHO, Fabio Ulhoa. **Manual de direito comercial**. São Paulo: Saraiva, 2005.

COMPARATO, Fábio Konder. **Aspectos jurídicos da macro-empresa**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1970.

COMPARATO, Fábio Konder. A reforma da empresa, **Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro**, São Paulo, n. 50, p. 57-74, 1983.

COMPARATO, Fábio Konder. **Direito empresarial**. São Paulo: Saraiva, 1990.

COMPARATO, Fábio Konder. **Ensaio e pareceres de direito empresarial**. Rio de Janeiro: Forense, 1978.

COMPARATO, Fábio Konder. Função social da propriedade dos bens de produção. *In*: COMPARATO, Fábio Konder. **Direito Empresarial** – Estudos e Pareceres, São Paulo, Saraiva, 1990.

COMPARATO, Fábio Konder; SALOMÃO FILHO, Calixto. **O poder de controle na sociedade anônima**. 4. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2005.

CORRÊA DE OLIVEIRA, José Lamartine. **A dupla crise da pessoa jurídica**. Curitiba: Saraiva, 1979.

COSSALTER, Phillippe. A “Private Finance Initiative”. Tradução: Marçal Justen Filho. **Revista de Direito Público da Economia – RDPE**, Belo Horizonte, n. 6, p.127-180, abr./jun. 2004.

CORREA-LIMA, Osmar Brina. **Responsabilidade civil dos administradores de sociedades anônimas**. Rio de Janeiro: Aide, 1989

CRAVEIRO, Mariana Conti. **Contratos entre Sócios: Interpretação e Direito Societário**. São Paulo: Quartier Latin, 2013.

CRETELLA NETO, José. **Comentários à Lei das Parcerias Público-Privadas – PPPs**. Rio de Janeiro: Forense, 2005.

CUNHA, Marco Aurélio Gonzaga da. **Teoria Ultra Vires Societatis no Direito Brasileiro**. 2018. Dissertação (Mestrado em Direito Comercial) – Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2018.

CUNHA, Paulo A. V. **Do Patrimônio** – Estudo de direito privado. Lisboa: Minerva, 1934. v. I.

CVM. **Edital de Audiência Pública SDM nº 02/2021**. Rio de Janeiro: CVM, 2021. Disponível em: https://conteudo.cvm.gov.br/audiencias_publicas/ap_sdm/2021/sdm0221.html. Acesso em: 7 dez. 2023.

CVM. **Edital de Audiência Pública SDM nº 06/2016**. Rio de Janeiro: CVM, 2016. Disponível em: https://conteudo.cvm.gov.br/audiencias_publicas/ap_sdm/2016/sdm0616.html. Acesso em: 7 dez. 2023.

CVM. **Nota explicativa à Instrução Normativa CVM nº 408, de 18 de agosto de 2004**. Rio de Janeiro: CVM, 2004. Disponível em: <https://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/legislacao/notas-explicativas/anexos/nota408.pdf>. Acesso em: 6 dez. 2023.

DI BIASE, Nicholas Furlan. Mais de dez anos depois, as debêntures incentivadas deslançam. **Consultor Jurídico**, Opinião, São Paulo, 22 mar. 2022. Disponível em: <https://www.conjur.com.br/2022-mar-21/di-biase-debentures-incentivadas-deslançam>. Acesso em: 7 dez. 2023.

DI PIETRO, Maria Sylvia Zanella. **Parcerias na Administração Pública**. 12ª ed. Rio de Janeiro: Forense. 2019.

DINIZ, Gustavo Saad. **Curso de Direito Comercial**. São Paulo: Atlas, 2019.

DINIZ, Gustavo Saad. **Direito das Fundações Privadas: Teoria Geral e Exercício de Atividades Econômicas**. São Paulo, Lemos & Cruz, 2007.

DINIZ, Gustavo Saad. **Grupos societários**: da formação à falência. 1. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2016. v. 1.

DINIZ, Gustavo Saad. **Instrumentos de capitalização societária**. 1. ed. São Paulo: LiberArs, 2014. v. 1.

DINIZ, Gustavo Saad. Responsabilidade dos administradores por débitos negociais das sociedades limitadas. **Revista de Direito Privado**, São Paulo, ano 5, v. 18, p. 42-65, abr./jun. 2004.

DINIZ, Gustavo Saad. **Responsabilidade dos administradores por dívidas das sociedades limitadas**. Porto Alegre: Síntese, 2003.

DINIZ, Gustavo Saad. **Subcapitalização societária**: financiamento e responsabilidade. 1. ed. Belo Horizonte: Forum, 2012. v. 1.

DONATO, Milena Oliveira. **Patrimônio separado**: herança, massa falida, securitização de créditos imobiliários, incorporação imobiliária, fundos de investimento imobiliários, *trust*. São Paulo: Renovar, 2009.

DWORKING, Ronald. **Taking Rights Seriously**. Cambridge: Harvard University Press, 2001.

EASTERBROOK, Frank. H.; FISCHER, Daniel. R. **The Economic Structure of Corporate Law**. Cambridge: Harvard University Press, 2001.

EIZIRIK, Nelson Larks. **A lei de S/A Comentada**. São Paulo: Quartier Latin, 2011. v. I e II.

EIZIRIK, Nelson Larks. Limites à Atuação do Conselho Fiscal. **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**, São Paulo, v. 84, out.-dez., 1991.

EIZIRIK, Nelson Larks *et al.* **Mercado de Capitais** – regime jurídico. 2. Ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2008.

ENEI, José Virgílio Lopes. **Project Finance**: financiamento com foco em empreendimentos (parcerias público-privadas, *leveraged buy-outs* e outras figuras afins). São Paulo: Saraiva, 2007.

ESPAÑA. Código de comercio, decretado, sancionado y promulgado em 30 de mayo de 1829. **Oficina de D. E. AGUADO**, Madrid, 1829. Disponível em: <https://repositorio.bde.es/bitstream/123456789/2638/1/fev-sv-p-00274.pdf>. Acesso em: 04.12.2023.

ETZKOWITZ, Henry; ZHOU, Chunyan. Hélice Tríplice: inovação e empreendedorismo universidade-indústria-governo. **Estudos Avançados**, São Paulo, v. 31, n. 90, São Paulo, mai./ago. 2017, p. 25.

FARINA, Elizabeth Maria M. Q.; AZEVEDO, Paulo Furquim de; SAES, Maria Sylvia Macchione. **Competitividade**: Mercado, Estado e Organizações. São Paulo: Singular, 1997.

FAMA, Eugene F. e JENSEN, Michael C. Separation of ownership and control. **Journal of Law & Economics**, Chicago, v. 26, n. 2, p. 301-325, 1983.

FERRARA, Francesco. **Teoria delle persone giuridiche**. Napoli: E. Marghieri, 1923.

FERRAZ, Luciano; NEVES, Rubia Carneiro. Parcerias na Lei de Inovação Tecnológica: o caso das Sociedades de Propósito Específico (SPE). **Revista de Informação Legislativa**, v. 203, n. 51, p. 63-89, jul./set. 2014.

FERRAZ JR., Tercio Sampaio. **Introdução ao Estudo do Direito: Técnica, Decisão, Dominação**. 4. ed. São Paulo: Atlas. 2003

FERRAZ JR., Tercio Sampaio. **Teoria da norma jurídica**: ensaio de pragmática da comunicação normativa. Rio de Janeiro: Forense, 1986.

FERREIRA, Mariana Martins-Costa. **Buy our Sell e Opções de Compra e Venda para Resolução de Impasse Societário**. São Paulo: Quartier Latin, 2018.

FERREIRA, R. O. **Análise dos programas do setor florestal brasileiro implantados no período 1966-1987**. 2005. Monografia (Graduação em Engenharia Florestal), Faculdade de Engenharia, Universidade Federal Rural do Rio de Janeiro, Seropédica, 2005.

FERREIRA, Waldemar. **Compêndio de sociedades mercantis**. São Paulo: Freitas Bastos, 1940.

FERREIRA, Waldemar. **Tratado de direito comercial**. São Paulo: Saraiva, 1961. v.1, 3 e 4.

FERREIRA, Waldemar. **Tratado de sociedades mercantis**. São Paulo: Livraria Freitas Bastos S/A, 1952. v. 1.

FINNERTY, J. D. **Project finance**: engenharia financeira baseada em ativos. Rio de Janeiro: Qualitymark, 1999.

FONSECA, Fabiana Rodrigues de. **As sociedades limitadas nos microssistemas societários**. 2003. Dissertação (Mestrado em Direito Comercial) –Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2003.

FONSECA, Priscila M. P. Corrêa da; SZTAJN, Rachel. **Código Civil Comentado**. Direito da Empresa. São Paulo: Atlas, 2008. v. XI.

FONSECA, Priscila M. P. Corrêa da. **Dissolução parcial, retirada e exclusão de sócio**. São Paulo: Atlas, 2002.

FORGIONI, Paula A. **A evolução do direito comercial brasileiro**: da mercancia ao mercado. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2009.

FORGIONI, Paula A. **Os Fundamentos do Antitruste**. 9ª ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2016.

FOSS, Maria Carolina. **Análise Jurídica da Promoção da Inovação Tecnológica no Setor Brasileiro de Tecnologias da Informação e Comunicação**. 2013. Dissertação (Mestrado em Direito), Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2013.

FRANÇA. **Code de commerce (acien)**. Em vigueur au 25 septembre 1807. Disponível em: https://www.legifrance.gouv.fr/codes/texte_lc/LEGITEXT000006069441/1807-09-25. Acesso em: 04.12.2023.

FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes; VON ADAMEK, Marcelo Vieira. “Affectio societatis”: um conceito jurídico superado no moderno direito societário pelo conceito de fim

social. *In*: FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes (coord.). **Direito Societário Contemporâneo – I (obra coletiva)**. São Paulo: Quartier Latin, 2009.

FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. **A sociedade em comum**. São Paulo: Malheiros 2013.

FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. **Conflito de Interesses nas Assembleias de S.A.** São Paulo: Malheiros, 1993.

FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. **Ensaio Sobre a Sociedade em Comum**. 2011. Tese (Livre-docência em Direito Comercial) – Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2011.

FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. **Temas de direito societário, falimentar e teoria da empresa**. São Paulo: Malheiros, 2009.

FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes e ADAMEK, Marcelo Vieira von. "Affectio societatis: um conceito jurídico superado no moderno Direito Societário pelo conceito de fim social". *Revista de Direito Mercantil*. 149-150 e ss.

FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. Sociedade de grande porte. **Revista de Direito Mercantil** 148/27.

FRANCO, Vera Helena de Mello. **Lições de Direito Comercial**. São Paulo: Maltese, 1993.

FRANCO, Vera Helena de Mello. **Manual de Direito Comercial – O Empresário e seus Auxiliares – O Estabelecimento Empresarial – As Sociedades**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2004. v. 1.

FRANCO, Vera Helena de Mello. O triste fim das sociedades limitadas no Novo Código Civil. **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**, São Paulo, v. 40, n. 123, p. 81-85, jul./set. 2001.

FRANCO, Vera Helena de Mello; SZTAJN, Rachel. **Manual de Direito Comercial – Sociedades anônimas – Mercado de valores mobiliários**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2005. v. 2.

FRONTINI, Paulo Salvador. Pessoa natural. Seu patrimônio pessoal e a afetação de bens. Direitos e obrigações à atividade econômica. Separação dessas duas massas patrimoniais por força das normas do Código Civil vigente. *In*: WALD, Arnoldo (Coord.). **Doutrina Essenciais – Direito Empresarial**. São Paulo, Revista dos Tribunais, 2011. v. VI.

FRONTINI, Paulo Salvador. Responsabilidade dos administradores em face da nova Lei das Sociedades por Ações. **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**, v. 47, n. 26, São Paulo, p. 35-49.

GALIZZI, Gustavo Oliva. A sociedade em conta de participação como subespécie do gênero "joint venture". **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**, São Paulo, n. 135, p. 89-90, 2004.

GALGANO, Francesco. **Lex Mercatoria**. Bolonha: il Mulino, 2001.

GAGGINI, Fernando Schwarz. Peculiaridades do direito societário: os tipos societários versus a situação das sociedades, **Revista de Direito Empresarial**, São Paulo, v. 13, p. 145-157, jan./fev. 2016.

GARRIGUES, Joaquin. **Tratado de derecho mercantil**. Madrid: Revista de Derecho Mercantil, 1930. tomo I. v. I.

GIERKE, Otto Friedrich von. **Das Deutsche Genossenschaftsrecht**. Berlin: Wiedemannsche Buchhandlung, 1868.

GODOY, Cláudio Luiz Bueno de. **Código Civil Comentado**. 2ª ed. Barueri: Manole, 2008.

GOLDSCHMIDT, Levin. Der Abschluß und die Einführung des allgemeinen Deutschen Handelsgesetzbuchs. **Zeitschrift für das gesammte Handelsrecht**, München, v. 5, n. 5, p. 204. 1862.

GOLDSCHMIDT, Levin. **Handbuch des Handelsrechts: Geschichtlich – Literarische Einleitung und Grundlehren**, Aalen: Scientia, 1975.

GOLDSCHMIDT, Levin. **Storia Universale del Diritto Commerciale**. Tradução: Vittorio Pouchain e Antonio Scialoja, Turim: Unione – Torinese, 1913.

GOLDSCHMIDT, Levin. **Universalgeschichte des Handelsrechts: Erste Lieferung**, Stuttgart: Verlag von Ferdinand Enke, 1891.

GOMES, Orlando. **A Crise do direito**. São Paulo: Max Limounad, 1955.

GOMES, Orlando. **Contratos**. 27ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2019.

GOMES, Orlando. **Introdução ao direito civil**. 7. Ed. Rio de Janeiro: Forense, 1983.

GOMES, Orlando. **Transformações Gerais do direito das obrigações**. 2ed. São Paulo: RT, 1980.

GOMES, Orlando. Responsabilidade dos administradores de sociedades por ações. **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**, n. 8, ano XI, 1972.

GONÇALVES NETO, Alfredo de Assis. **Lições de direito societário**. Curitiba: Juarez de Oliveira, 2004.

GONÇALVES NETO, Alfredo de Assis. **Lições de direito societário II: sociedade anônima**. Curitiba: Juarez de Oliveira, 2005.

GONÇALVES NETO, Alfredo de Assis. **Direito de Empresa: comentários aos artigos 966 a 1.195 do Código Civil**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2007.

GORGA, Érica, **Corporate Control & Governance after a Decade from 'Novo Mercado': Changes in Ownership Structures and Shareholder Power in Brazil**. Yale Law & Economics Research Paper No. 502, 2014. Disponível em: <https://ssrn.com/abstract=2473832>. Acesso em 7 dez. 2023.

GRAU, Eros Roberto. **A ordem econômica na constituição de 1988**. 7. Ed. São Paulo, Malheiros, 2002.

GUERREIRO, José Alexandre Tavares. Abstenção de voto e conflito de interesses. *In*: KUYVEN, Luís Fernando Martins (Coord.). **Temas essenciais de direito empresarial: estudos em homenagem a Modesto Carvalhosa**. São Paulo: Saraiva, 2012. p. 681-692.

GUERREIRO, José Alexandre Tavares. Conflito de interesses entre Sociedade Controladora e Controlada e entre Coligadas, no Exercício do Voto em Assembleias Gerais e Reuniões de Sócios. **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**, São Paulo, ano XXII, n. 51, p. 29-32, jul./set., 1983.

GUERREIRO, José Alexandre Tavares. Das relações internas no grupo convencional de sociedades. *In*: TORRES, Heleno Taveira; QUEIROZ, Mary Elbe (Org.). **Desconsideração da personalidade jurídica em matéria tributária**. São Paulo: Quatier Latin, 2005. p. 303-321.

GUERREIRO, José Alexandre Tavares. O Conselho Fiscal e o Direito à Informação. **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**, São Paulo, n. 45, 1982.

GUERREIRO, José Alexandre Tavares. Responsabilidade dos administradores de sociedades anônimas. **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**, São Paulo, n. 42, p. 69-88, 1981.

GUERREIRO, José Alexandre Tavares. Sociedade Comercial – Conta de Participação – Dissolução – Possibilidade de recurso ao Judiciário. **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**, São Paulo, n. 54, p. 126-130, abr.-jun., 1984.

GUERREIRO, José Alexandre Tavares. Sobre a conferência de bens. **Revista de Direito Mercantil**, São Paulo, ano XXI, n. 48, p. 16-24, jan-mar., 1982.

GUERREIRO, José Alexandre Tavares. Sobre a interpretação do objeto social. **Revista de Direito Mercantil**, São Paulo, ano XXIII, n. 54, p. 67-72, 1984.

GUERREIRO, José Alexandre Tavares. Sociedade Anônima: poder e dominação. **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**, São Paulo, n. 53, p. 72-80, jan./mar. 1989.

GUERREIRO, José Alexandre Tavares; TEIXEIRA, Egberto Lacerda. **Sociedades anônimas no direito brasileiro**. São Paulo/SP: Bushatsky. 1979.

GUIMARÃES, Leonardo. A SPE – Sociedade de propósito específico. **Revista de Direito Mercantil**, São Paulo, n. 125, p. 134, jan./mar. 2002.

HAYDEN, Joan; SULLIVAN, John. **Beginning with the End in Mind**: Exit Mechanisms in Joint Venture Agreements. Paper presented at the meeting of the American College of Real Estate Lawyers, apr. 2017. Disponível em: https://cdn.ymaws.com/acrel.site-ym.com/resource/resmgr/ACREL_Article_-_Joint_Ventur.pdf. Acesso em 7 dez. 2023.

HART, Oliver. An Economist's Perspective on the Theory of the Firm. **Columbia Law Review**, Nova York, v. 89, n. 7, p. 1757-1774, 1989.

HAUSWALD, Robert B.H; HEGE, Ulrich. **Ownership and Control in Joint Ventures: Theory and Evidence**. AFA 2004 San Diego Meetings, 2006. Disponível em: <https://ssrn.com/abstract=302924>. Acesso em: 7 dez. 2023.

HILDEBRAND, Lucas Fajardo Nunes. Patrimônio, patrimônio separado ou especial, patrimônio autônomo. *In*: FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes (Coord.). **Direito Societário Contemporâneo I**. São Paulo: Quatier Latin, 2009.

HIRATA, Alessandro; COSTA, Gabriel José Bernardi. O contrato de sociedade no direito romano. **Revista de Direito Civil Contemporânea**, v. 27, ano 8, p. 45-73, 2021.

HOBBSAWM, Eric. **The Age of Revolution**. London: Wiedenfeld & Nicolson, 1962.

HOFFMAN, Scott L. **The law and business of international project finance**: a resource for governments, sponsors, lenders, lawyers and project participants. 2. ed. Ardsley (NY, EUA); Haia: Transnational Publishers and Kluwer Law International, 2001.

HUCK, Hermes Marcelo. Pactos Societários Leoninos. **Revista dos Tribunais**, ano 88, v. 760, fev. 1999.

IFRS. **IAS 27 Separate Financial Statements**, IFRS, 2001. Disponível em: <https://www.ifrs.org/content/dam/ifrs/publications/pdf-standards/english/2021/issued/part-a/ias-27-separate-financial-statements.pdf>. Acesso em: 6 dez. 2023.

IHERING, Rudolf Von. **O espírito do direito romano**. Tradução: Rafael Benaion. Rio de Janeiro: Alba, 1943. v. III.

IOSCO. **Special purpose Acquisition Companies**. Final Report FR/06/2023. Madrid: OICV-IOSCO, 2023. Disponível em: <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCO732.pdf>. Acesso em: 7 dez. 2023.

IRTI, Natalino. **L'età dela Decodificazione**. Milão: Giuffrè, 1979.

ISFER, Edson. **Sociedade de Propósito Específico como Instrumento de Recuperação de Empresas**. 2006. Tese (Doutorado em Direito). Faculdade de Direito, Universidade Federal do Paraná, Curitiba, 2006.

KATZ, Avery W. The Economics of Form and Substance in Contract Interpretation. **Columbia Law Review**, Nova York, v. 104, p. 496-538, 2004.

KELSEN, Hans. **Teoria pura do direito**. Tradução: João Batista Machado. São Paulo: Martins Fontes, 1998.

KUGLER, Hebert Morgenstern. **Os Acordos de Sócios nas Sociedades Limitadas**. São Paulo: Quartier Latin, 2014.

KRAARKAMN, Renier R. *et al.* **The Anatomy of Corporate Law**. New York: Oxford University, 2006.

LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões. **A lei das S.A.** – Pressupostos, Elaboração, Aplicação. Rio de Janeiro: Renovar, 1997. v.2.

LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões. **A lei das S.A.** Rio de Janeiro: Renovar, 1996. v. II.

LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões. (Coord.). **Direito das Companhias**. Rio de Janeiro: Forense. 2009. v. I.

LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões. (Coord.). **Direito das Companhias**. Rio de Janeiro: Forense, 2009. v. II.

LARENZ, Karl. **Metodologia da ciência do direito**. 2. ed. Tradução: José Lamengo. Lisboa: Fundação Calouste Gulbenkian, 1989.

LANDAU, Elena. (Coord.). **Regulação Jurídica do Setor Elétrico**. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2006.

LATTES, Alessandro. **Il diritto comercial nella legislazione statutaria delle città italiane**. Milano: Ulrico Hoepli, 1884.

LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. **Comentários à lei das S.A.** São Paulo: Saraiva, 1980.

LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. **Pareceres**. São Paulo: Singular, 2004. v. II.

LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. Projeto de Financiamento. Parecer lavrado em 24-12-2003, *In: Pareceres*, São Paulo: Singular, 2004, v. 2, p. 1443-1460.

LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. Responsabilidade dos administradores das sociedades por cotas de responsabilidade limitada. **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**, São Paulo, n. 25, p. 49-54, 1977.

LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. Sociedades por ação – atos praticados por seus diretores, em razão de administração – responsabilidade daquele e destes, solidariamente, se agiram com culpa ou contrariamente aos estatutos. **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**, São Paulo, n. 2, p. 74-82, 1971.

LEÃO JR., Luciano de Souza. Reconhecimento da Perda. *In: LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões (Coord.). Direito das Companhias*. Rio de Janeiro: Forense, 2009. v. I. p. 1064-1068.

LINDERKAMP, Tim *et al.* Neue Wege in der Kapitalanlage: Die Symbiose zwischen Banken und Versicherungen im Bereich der ‚Alternative Assets‘. **Zeitschrift für die gesamte Versicherungswissenschaft**, Berlin/Heidelber, v. 102, n. 3, p. 273-289, 2013.

LIPARI, Nicolò. **Diritto Privato. Una ricerca per l'insegnamento**. Edizione originale. Bari: Editori Laterza, 1974.

LIPIN, Ilya A; PEARCE II, John A. Special purpose vehicles in bankruptcy litigation. **Hofstra Law Review**, Long Island (NY), v. 40, n. 1, 2011.

LOBO XAVIER, Vaso da Gama. **Anulação de deliberação social**. Coimbra: Livraria Almedina, Coimbra, 1998.

LONGHI, Caio Scheunemann. **Deveres e Responsabilidade Civil dos Administradores de Sociedades por Ações**. 2013. Dissertação (Mestrado em Direito Comercial) –Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2013.

LOPES, Mauro Brandão. **A sociedade em conta de participação**. São Paulo: Saraiva, 1990.

LOPES, Mauro Brandão. **Ensaio sobre a conta de participação no direito brasileiro**. São Paulo: RT, 1964.

LORENZETTI, Ricardo Luis. **Fundamentos de Direito Privado**. Tradução: Vera Maria Jacob de Fradera. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1998.

LUCCA, Newton de; DEZEM, Renata Mota Maciel M. A venda de ativos na recuperação judicial e os reflexos no âmbito dos registros públicos. In: MENDES, Beranrdo Bicalho de Alvarenga (coord.). **Aspectos polêmicos e atuais da Lei de Recuperação de Empresas**. Belo Horizonte: Editora D'Plácido, 2016.

LUCENA, José Waldecy. **Das Sociedades Limitadas**. 5ª ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2003.

LYNCH, Maria Antonieta. O patrimônio de afetação e as empresas individuais de responsabilidade limitada. **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**, São Paulo, n. 148, p. 100-108, 1996.

MACHADO, Sylvio Marcondes. A fundação no direito privado e no direito público. In: MACHADO, Sylvio Marcondes. **Questões de Direito Mercantil**. São Paulo: Saraiva, 1977.

MACHADO, Sylvio Marcondes. Do objeto de direito: patrimônio. In: MACHADO, Sylvio Marcondes. **Problemas de direito mercantil**. São Paulo: Max Limonad, 1970. p. 75-85.

MACHADO, Sylvio Marcondes. Do conceito de empresa. In: MACHADO, Sylvio Marcondes. **Problemas de Direito Mercantil**. São Paulo: Max Limonad, 1970.

MACHADO, Sylvio Marcondes. Qualificação e classificação das sociedades. In: MACHADO, Sylvio Marcondes. **Problemas de direito mercantil**. São Paulo: Max Limonad, 1970. p. 163-181.

MACHADO, Sylvio Marcondes. Direito mercantil e atividade negocial no projeto de código civil. In: MACHADO, Sylvio Marcondes. **Questões de direito mercantil**. São Paulo: Saraiva, 1977.

MACHADO, Sylvio Marcondes. **Limitação da Responsabilidade de Comerciante Individual**. Monografia para o Concurso à Cátedra de Direito Comercial da Faculdade de Direito da USP, 1956.

MACHADO, Sylvio Marcondes. **Questões de Direito Mercantil**. São Paulo: Saraiva, 1977.

MACHADO, Sylvio Marcondes. **Problemas de direito mercantil**. São Paulo: Max Limonad, 1970.

MACK, Frank A. The Law on Ultra Vires Acts and Contracts of Private Corporations. **Marquette Law Review**, Michigan, v. 14, n. 4, 1930.

MAFFIOLETTI, Emanuelle Urbano. **A democratização do Sistema Tradicional de Crédito: visão jurídica do acesso e as garantias do microcrédito**. 2006. Dissertação (Mestrado em Direito Comercial) –Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2006.

MAFFIOLETTI, Emanuelle Urbano; CERZETTI, S. N. (Org.). **Dez anos da Lei n. 11.101/2005** – Estudos sobre a Lei de Recuperação e Falência. 1. ed. São Paulo: Almedina, 2015. v. 1.

MAFFIOLETTI, Emanuelle Urbano; MARRARA, T. Intervenção direta do Estado na economia por participações minoritárias: formas, requisitos e razoabilidade. **Revista de Direito Público da Economia**, Belo Horizonte, v. 54, p. 181-208, 2016.

REVISTA DE DIREITO PÚBLICO DA ECONOMIA. Microcrédito: Peculiaridades e a Democratização do Crédito no Sistema Financeiro Nacional. **Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro**, São Paulo, v. 45, p. 237-262, 2006.

MAGALHÃES, Giovani. O princípio da tipicidade societária: bases iniciais do planejamento societário. **Revista de Direito Empresarial**, São Paulo, v. 3, p. 81-94, 2014.

MARQUES, Evy Cinthia. **O Direito de Retirada de Sócios de Sociedade Simples e Sociedade Limitada**. 2010. Dissertação (Mestrado em Direito Comercial) –Faculdade de Direito Universidade de São Paulo, São Paulo, 2010.

MARTINS, Fran. Ação individual de responsabilidade civil contra administrador de sociedade anônima fechada. *In*: MARTINS, Fran. **Novos estudos de direito societário**: sociedades anônimas e sociedades por quotas. São Paulo: Saraiva, 1998. p. 141-153.

MARTINS, Fran. **Comentários à lei das S.A.** Rio de Janeiro: Forense, 1985. 3 v.

MARTINS, Fran. **Curso de direito comercial**. Rio de Janeiro: Forense, 1991.

MARTINS, Fran. Poderes dos administradores nas sociedades anônimas. *In*: MARTINS, Fran. **Direito societário** – estudos e pareceres. Rio de Janeiro, Forense, 1984.

MARTINS-COSTA, Judith. O direito privado como um sistema em construção: as cláusulas gerais no projeto de Código Civil brasileiro. **Revista dos Tribunais**, São Paulo, v. 753, n. 24, jul. 1998

MARTINS-COSTA, Judith. As cláusulas gerais como fatores de mobilidade do sistema jurídico. **Revista dos Tribunais**, São Paulo, v. 680, n. 47, jun. 1992.

MATTOS FILHO, Ary Oswaldo. O conceito de valor mobiliário. **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**, São Paulo, v. 59, p. 30-35, jul.-set., 1985.

MATTOS FILHO, Ary Oswaldo. **O Direito dos Valores Mobiliários**. São Paulo: Editora FGV, 2015. v. 1. t. 1.

MATTOS FILHO, Ary Oswaldo. **O Direito dos Valores Mobiliários**. São Paulo: Editora FGV, 2015. v. 1. t. 2.

MATTOS FILHO, Ary Oswaldo. **Superação da personalidade jurídica das sociedades comerciais**. 1969. Dissertação (Mestrado em Direito Comercial) – Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 1969.

MATTOS FILHO, Ary Oswaldo. **Tributação dos bens de capital**. 1973. Tese (Doutorado em Direito Tributário) – Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 1973.

MAZEAUD, Henri; MAZEAUD, León; MAZEAUD, Jean. **Leçons de Droit Civil**. 3. ed. Paris: Éditions Montchrestien, 1955.

MEIRELLES, Hely Lopes. **Direito Administrativo Brasileiro**. 37. ed. São Paulo: Malheiros, 2010.

MELLO, Marcos Bernardes de. **Teoria do fato jurídico**: Plano da eficácia. São Paulo: Saraiva, 2003.

MENEZES CORDEIRO, Antônio Manuel. **Da Boa Fé no Direito Civil**. Almedina. Coimbra. 1997.

MENEZES CORDEIRO, Antônio Manuel. **Da responsabilidade civil dos administradores das sociedades comerciais**. Lisboa: Lex. 1997.

MENEZES CORDEIRO, Antônio Manuel. **Manual de Direito das Sociedades**. Das Sociedades em Geral. Coimbra: Almedina. 2004. v. I.

MENEZES CORDEIRO, Antônio Manuel. **Manual de direito comercial**. 3. ed. Coimbra: Almedina, 2003. v.1.

MENDES, Rodrigo Octávio Broglia. **Entre o global e o local: uma perspectiva de análise de conflitos ortogonais no direito transnacional – o exemplo da lex mercatória**. 2008. Tese (Doutorado em Direito) –Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2008.

MENDONÇA, José Xavier Carvalho de. **Tratado de direito comercial brasileiro**. 5. Ed. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 1957. v. I, III, IV, VII.

MENDONÇA, José Xavier Carvalho de. **Tratado de Direito Comercial**. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 1963. v. I.

MENEZES DE ALMEIDA, Fernando; JURKSAITIS, Guilherme Jardim; MOTA, Carolina T. S. Parcerias empresariais do estado para a inovação tecnológica. *In*: JUSTEN FILHO, Marçal; SCHWIND, Rafael Wallbach. (Org.). **Parcerias público-privadas: reflexões sobre os 10 anos da Lei 11.079/2004**. 1. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2015. p. 609-626.

MIGNONE, Gianni. **Un contratto per i mercanti del mediterrâneo**. L'evoluzione del rapporto partecipativo. Napoli: Jovene, 2005.

MIRANDA, Francisco Cavalcanti Pontes de. **Tratado de direito privado**. 4. ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 1983. t. I.

MIRANDA, Francisco Cavalcanti Pontes de. **Tratado de direito privado**. 4. ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 1983. t. III.

MIRANDA, Francisco Cavalcanti Pontes de. **Tratado de direito privado**. 4. ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 1983. t. XLIV.

MIRANDA, Francisco Cavalcanti Pontes de. **Tratado de direito privado**. 4. ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 1983. t. XLIX.

MIRANDA VALVERDE, Trajano de. **Sociedades por ações**. Rio de Janeiro, Forense, 1941. v. II.

MONTEIRO, Vera Cristina Caspari. **A caracterização do Contrato de Concessão após a edição da Lei 11.079/2004**. 2009. Tese (Doutorado em Direito). Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2009.

MORAES, Maria Antonieta Lynch; TORRES FILHO, Sady d'Assumpção. O Direito Societário na Década de 1920. **Revista dos Tribunais**, São Paulo, v. 1000, p. 559-570, fev./2019.

MUNHOZ, Eduardo Secchi. **Aquisição de controle na sociedade anônima**. São Paulo: Saravia, 2013.

MUNHOZ, Eduardo Secchi. **Empresa contemporânea e direito societário: o poder de controle e grupos de sociedade.** São Paulo: Juarez de Oliveira, 2002.

MUNHOZ, Eduardo Secchi. Do procedimento de recuperação judicial. *In:* SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro e MORAES PITOMBO, Antônio Sergio A. (Coord.). **Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência: Lei 11.101/2005.** São Paulo: Revista dos Tribunais, 2007.

NADALIN, Guilherme Frazão. **A Responsabilidade Civil dos Administradores de Companhias Abertas – Artigo 159, §6º, LSA e a *Business Judgment Rule*.** 2015. Dissertação (Mestrado em Direito Comercial) – Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2015.

NEGRÃO, Ricardo. **Manual de direito comercial e de empresa.** São Paulo: Saraiva, 2003.

NORONHA, Fernando. **Patrimônios especiais – sem titular, autônomos e coletivos.** São Paulo: RT, 1998.

NORTH, Douglass C. **Institutions, institutional change and economic performance.** Cambridge: Cambridge University Press, 1990.

NUSDEO, Fábio. **Curso de Economia: Introdução ao Direito Econômico.** 7. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2013.

OCDE, **Manual de Frascati 2002 – Medição de atividades científicas e tecnológicas.** Tipo de metodologia proposta para levantamentos sobre pesquisa e desenvolvimento experimental. Edição em Português do Brasil elaborada pela F. Iniciativas, 2013. p. 80-81 e 101.

OLIVEIRA, José Lamartine Corrêa de. **A duplica crise da pessoa jurídica.** São Paulo: Saraiva, 1979.

OLIVEIRA, José Lamartine Corrêa de. **Conceito de pessoa jurídica.** 1962. Tese (Livredocência) Faculdade de Direito, Universidade Federal do Paraná, Curitiba, 1962.

OLIVEIRA, Raul Miguel Freitas de. **Concessão Florestal: Exploração Sustentável de Florestas Públicas por Particular.** Tese (Doutorado em Direito). Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2010.

PANTANO, Tânia. **Dissolução parcial de sociedades por ações.** 2005. Dissertação (Mestrado em Direito Comercial) – Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2005.

PARENTE, Flavia. **O Dever de Diligência dos Administradores de Sociedades Anônimas.** Rio de Janeiro: Renovar, 2005.

PARENTONI, Leonardo Netto. **Reconsideração da Personalidade Jurídica: Estudo dogmático sobre a aplicação abusiva da *disregard doctrine* com análise empírica da jurisprudência brasileira.** 2012. Tese (Doutorado em Direito Comercial) – Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2012

PARGENDLER, Mariana. Responsabilidade civil dos administradores e *business judgment rule* no direito brasileiro. **Revista dos Tribunais**, São Paulo, v. 953, p. 51-74, 2015.

PASIN, Jorge Antônio Bozoti; BORGES, Luiz Ferreira Xavier. A Nova Definição de Parceria Público-Privada e Sua Aplicabilidade na Gestão de Infra-Estrutura Pública, **Revista do BNDES**, Rio de Janeiro, v.10, n. 20, p. 173-196, dez. 2003.

PATRICIO, Javier. El contrato de sociedade em derecho romano. *In*: PATRICIO, Javier. **De la Justicia y del Drecho**: Escritos misceláneos romanísticos. Madrid: El faro, 2002, p. 477-504.

PINHEIRO, Armando Castelar; SADDI, Jairo. **Direito, economia e mercados**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2005.

PENTEADO, Luciano de Camargo. **Doação com encargo e causa contratual**: uma nova teoria do contrato. 2. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2013.

PENTEADO, Luciano de Camargo. **Integração de contratos incompletos**. 2013. Tese (Livre Docência) – Curso de Direito, Faculdade de Direito de Ribeirão Preto, Universidade de São Paulo, Ribeirão Preto, 2013.

PENTEADO, Luciano de Camargo. O “que” de específico nas cláusulas gerais. **Revista Direito GV**, São Paulo, v.1. n. 1, p.149-152, mai. 2005.

PENTEADO, Luciano de Camargo. Princípios em Pontes de Miranda, patrimônio e patrimônios – um legado para o direito privado. *In*: GORGA, Érica; PELA, Juliana Krueger (Coords.). **Estudos avançados de direito empresarial**: contratos, direito societário e bancário. São Paulo: Campus, 2012.

PENTEADO, Mauro Rodrigues. Aplicação da teoria da desconsideração da personalidade jurídica, **Revista de Direito Mercantil**, São Paulo, ano XXII, n. 51. p. 127-132, jul./set.1983.

PENTEADO, Mauro Rodrigues. Associações voluntárias de empresas. Uma análise da legislação no país e no exterior, **Revista de Direito Mercantil**, São Paulo, ano XXII, n. 52, p. 45-63, out./dez.1983.

PENTEADO, Mauro Rodrigues. **Dissolução e liquidação de sociedades**. São Paulo: Saraiva, 2000.

PENTEADO, Mauro Rodrigues. Lei 11.101, de 9 de fevereiro de 2005. Disposições preliminares. *In*: SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro; MORAES PITOMBO, Antônio Sergio A. (coord.). **Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência**: Lei 11.101/2005. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2007. p. 59-60.

PENTEADO JR., Cassio M. C. A afetação do patrimônio especial como exceção ao princípio de sua universalidade – conteúdo jurídico e efeitos. **Revista de Direito Bancário e Mercado de Capitais**, São Paulo, n. 16, ano 5, p. 102-111, abr.-jun., 2002.

PEREIRA, Caio M. S. **Instituições de direito civil**. Introdução e teoria geral do direito civil. 14. ed. Rio de Janeiro: Forense, 1993. v.1.

PICCHI, Flávio Augusto. A sociedade em conta de participação e os contratos de investimento coletivo: paralelismo e assimetria. **Revista de Direito Bancário e Mercado de Capitais**, São Paulo, n. 134, p. 193-206, abr.-jun./2004.

PONTES, Evandro Fernandes de. **O Conselho Fiscal nas Companhias Abertas Brasileiras**. 2009. Dissertação (Mestrado em Direito Comercial) – Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2009.

- PORTUGAL. **Código comercial português**. Imprensa nacional, Lisboa, 1833.
- PRADO, Viviane Muller. Noção de Grupo de Empresas para o Direito Societário e para o Direito Concorrencial. **Revista de Direito Bancário e Mercado de Capitais**, n. 2, p. 140-156, maio/ago. 1998.
- PRADO, Viviane Muller. Grupos Societários: análise do modelo da Lei nº 6.404/76. **Revista Direito GV**, São Paulo, v.1, n. 2, p. 5-28, jun./dez., 2005.
- PRADO, Viviane Muller. **Conflitos de Interesses nos Grupos Societários**. São Paulo: Quatier Latin, 2006.
- PRICEWATERHOUSECOOPERS. **SIC-12 and FIN 46R**: The substance of control, PwC, 2004. Disponível em: https://www.pwc.com/gx/en/ifrs-reporting/pdf/sic12_fin46r.pdf. Acesso em: 6 dez. 2023.
- PRICEWATERHOUSECOOPERS. **Structured finance – accounting developments**: Special purpose entities – Consolidation and Disclosure, PwC, 2011. Disponível em: https://www.pwc.com/gx/en/structured-finance/pdf/structured_finance_consolidation_special_purpose_entities_2.pdf. Acesso em: 6 dez. 2023.
- PRINCIALLI, A. M. La vicenda della codificazione. In: LIPARI, Nicolò. **Diritto Privato**. Una ricerca per l'insegnamento. Bari: Editori Laterza, 1974.
- QUEIROZ, José Eduardo Carneiro de. Valores mobiliários, oferta pública e oferta privada. **Revista de Direito Bancário, do Mercado de Capitais e da Arbitragem**, São Paulo, n. 41, p. 121-126, jul.-set., 2008.
- REALE, Miguel. Exposição de motivos do supervisor da comissão revisora e elaboradora do Código Civil. **Revista da EMERJ**, Rio de Janeiro, n. esp., p. 9-34, fev./jun. 2002.
- REHME, Paul. **Historia universal del Derecho mercantil**. Madrid: Revista de Derecho Privado, 1941.
- REQUIÃO, Rubens Edmundo. **A preservação da sociedade comercial pela exclusão do sócio**. 1959. Tese (Concurso à cátedra de Direito Comercial) – Faculdade de Direito, Universidade Federal do Paraná. Curitiba, 1959.
- REQUIÃO, Rubens Edmundo. **A sociedade de propósito específico**. Disponível em: <www.requiaomiro.adv.br/artigo13.htm>.
- REQUIÃO, Rubens Edmundo. **Curso de direito comercial**. 26. ed. São Paulo: Saraiva, 2005. v. 1, 2.
- REQUIÃO, Rubens Edmundo. Abuso de direito e fraude através da personalidade jurídica, **Revista dos Tribunais**, São Paulo, ano 58, n. 410, p. 12-24, dez. 1969.
- REQUIÃO, Rubens Edmundo. O objeto social nas sociedades anônimas. In: REQUIÃO, Rubens Edmundo. **Aspectos modernos de direito comercial**. Curitiba: Saraiva. 1986. 3 v.
- REQUIÃO, Rubens Edmundo. **Comentários à lei das sociedades anônimas**. São Paulo: Saraiva, 1986. v. 1.

RIBEIRO, Renato Ventura. **Dever de diligência dos administradores de sociedades**. São Paulo: Quatier Latin, 2006.

ROCHA, João Luiz Coelho da. Os consórcios de empresas e seus riscos jurídicos. **Revista de Direito Mercantil Industrial Econômico e Financeiro**, n. 115, p. 83-87, 1999.

ROCHA, João Luiz Coelho da. Novas alternativas e derivações jurídicas para a agregação empresarial. **Revista de Direito Mercantil Industrial Econômico e Financeiro**, n. 118, p. 94-100, 2000.

RODRIGUES, Usha; STEGEMOLLER, Mike. **Exit, Voice, and Reputation: The Evolution of SPACs**. University of Georgia School of Law: Reserach Paper Series. Paper No. 11-12, October 2011.

ROPPO, Enzo. **O Contrato**. Coimbra: Almedina, 2009

SACRAMONE, Marcelo. **Ato de Preenchimento de Órgão de Administração**. 2012. Tese (Doutorado em Direito Comercial) – Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2012.

SACRAMONE, Marcelo. **Exercício do poder de administração na sociedade anônima**. 2007. Dissertação (Mestrado em Direito Comercial) – Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2007.

SACRAMONE, Marcelo. Os direitos do compromissário comprador diante da falência ou recuperação judicial do incorporador de imóveis. **Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais**, São Paulo, v. 76, p. 173-193, abr-jun, 2017.

SALGADO, Paulo Cavalcanti. **Das sociedades em conta de participação no direito comercial brasileiro**. Recife: Imprensa Industrial, 1913.

SALOMÃO FILHO, Calixto. **Direito Concorrencial** – as estruturas. 2. ed. São Paulo: Malheiros, 2002.

SALOMÃO FILHO, Calixto. **O Novo Direito Societário**. Eficácia e Sustentabilidade. 5. ed., São Paulo, Saraiva, 2019.

SALOMÃO FILHO, Calixto. **Regulação da atividade econômica: Princípios e fundamentos jurídicos**. 2. ed. São Paulo: Malheiros, 2008.

SALOMÃO FILHO, Calixto. **Teoria crítico-estruturalista do Direito Comercial**. 1. ed. São Paulo: Marcial Pons, 2015.

SALLEILES, Raymond. **De la personnalité juridique**. Paris: Librairie Nuvelle de Droit et de Jurisprudence, 1910.

SÁNDOR, István. The Place and Role of Company Law in the Codifications of West-European Commercial Law During the 19th Century. **Acta Juridica Hungarica**, Budapest, v. 45, n. 3-4, p. 213-259, 2004.

SANTOS NETO, Raul Dias dos. **Parcerias Empresariais entre Estatais e Empresas Privadas**. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2022.

SÃO PAULO (Estado). Lei Complementar nº 1.049, de 19 de junho de 2008. Dispõe sobre medidas de incentivo à inovação tecnológica, à pesquisa científica e tecnológica, ao desenvolvimento tecnológico, à engenharia não-rotineira e à extensão tecnológica em ambiente produtivo, no Estado de São Paulo, e dá outras providências correlatas. **Diário Oficial do Estado de São Paulo**: seção 1, página 1, São Paulo, SP, 20 jun. 2008.

SAVIGNY, Friedrich Karl. **System of modern roman law**. Tradução: W. H. Rattigan. London: Wildy & Sons, 1884. v. 2.

SCALZILLI, João Pedro; TELECHEA, Rodrigo. **Recuperação de empresas e falência**: teoria e prática na Lei 11.101/2005. São Paulo: Almedina, 2016.

SCHMIDT, Karsten. **Gesellschaftsrecht**. 4. Ed. Munique: Heymanns, 2002

SCHUMPETER, Joseph Alois. **Teoria do desenvolvimento econômico**: uma investigação sobre lucros, capital, crédito, juro e o ciclo econômico. 3. ed. Tradução: Maria Silva Possas. São Paulo: Nova Cultural, 1988.

SCHWARCZ, Steven L. Enron and the use and abuse of special purpose entities in corporate structures. **University of Cincinnati Law Review**, Cincinnati, v. 70, p. 1309-1318, 2002.

SCHWARCZ, Steven L. The use and abuse of special-purpose entities in public finance, **Minnesota Law Review**, v. 97, n. 2, 2012.

SILVA, Leonardo Toledo da. **Análise crítica do art. 50 do código civil**: desconsideração da personalidade jurídica e responsabilidade do administrador. 2006. Dissertação (Mestrado em Direito Comercial) – Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2006.

SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro; MORAES PITOMBO, Antônio Sergio A. (Coord.). **Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência**: Lei 11.101/2005. São Paulo: Revista dos Tribunais. 2007.

STUBER, Walter Douglas. **As novas regras da CVM sobre as entidades de propósito específico**. Disponível em: <www.ibcbrasil.com.br>. Acesso em: 19 nov. 2023.

STURZENEGGER, Luiz Carlos. A doutrina do “patrimônio de afetação” e o novo sistema de pagamentos brasileiro. **Revista de Direito Bancário, do Mercado de Capitais e da Arbitragem**, São Paulo, n. 11, ano 4, p. 229-244, jan./mar., 2001.

SUNDFELD, Carlos Ari; CÂMARA, Jacintho Arruda; MONTEIRO, Vera. Questões de direito público na Lei de Inovação. **Revista Zênite ILC – Informativo de Licitações e Contratos**, Curitiba, n. 283, set. 2017.

SZTAJN, Rachel. A responsabilidade social das Companhias. **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**, São Paulo, n. 114, 1999.

SZTAJN, Rachel. **Atipicidade de sociedades do direito brasileiro**. 1987. Tese (Livre-Docência) – Departamento de Direito Comercial, Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 1987.

SZTAJN, Rachel. Associações e sociedades. **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**, São Paulo, v. 128, p. 14-26, 1971.

- SZTAJN, Rachel. Codificação, decodificação, recodificação: a empresa no Código Civil brasileiro, **Revista do Advogado**, São Paulo, ano XXVIII, n. 96, p. 116-124, mar. 2008.
- SZTAJN, Rachel. **Contrato de sociedade e formas societárias**. São Paulo: Saraiva, 1989.
- SZTAJN, Rachel. Direito Societário e informação. *In*: CASTRO, Rodrigo R. Monteiro de *et al.* (Coord.). **Direito empresarial e outros estudos em homenagem ao Professor José Alexandre Tavares Guerreiro**. São Paulo: Quatier Latin, 2013. p. 215-236.
- SZTAJN, Rachel. O direito de recesso nas sociedades comerciais, **Revista de Direito Mercantil**, n. 71, p. 50-54, jul./set.1988.
- SZTAJN, Rachel. Notas sobre o conceito de empresário e empresa no código civil brasileiro. **Pensar**, Fortaleza, v. 11, p. 192-202, fev. 2006.
- SZTAJN, Rachel. Ronald H. Coase e a importância de perguntar, **Revista de Direito Empresarial: ReDe**, São Paulo, v. 2, n. 1, p. 201-209, jan.-fev., 2014.
- SZTAJN, Rachel. **Teoria jurídica da empresa**. São Paulo: Atlas, 2004.
- SZTAJN, Rachel. Terá a Personificação das Sociedades função econômica? *In*: PERIN JÚNIOR, Ecio. *et al.* **Direito Empresarial** – aspectos atuais de direito empresarial brasileiro e comparado. São Paulo: Método, 2005.
- SZTAJN, Rachel. Sobre a desconsideração da personalidade jurídica. **Revista dos Tribunais**, São Paulo, ano 88, v. 762, p. 81-97, 1988.
- SZTAJN, Rachel; VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. A incompletude do contrato de sociedade. **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**, São Paulo, v. 131, p. 7-20, 2004.
- SZTAJN, Rachel; DA FONSECA, Priscila M. P. **Código Civil Comentado**: Vol. XI. Direito de Empresa. Artigos 887 a 926 e 966 a 1.195. São Paulo: Atlas, 2008.
- SZUSTER, Natan *et al.* O fim do *off-balance sheet* em *Projet Finance* um estudo dos aspectos contábeis da consolidação de sociedades de propósito específico. **Revista Universo Contábil**, Blumenau, v. 4, n. 1, p. 06-24, jan./mar. 2008.
- TEIXEIRA, Egberto Lacerda. **Das sociedades por quotas de responsabilidade limitada**. São Paulo: Max Limonad, 1956.
- TEIXEIRA, Egberto Lacerda. As sociedades limitadas em face ao regime do anonimato no Brasil. **Revista de Direito Mercantil**, São Paulo, ano 19, v. 39, p. 40-74, jul./set. 1980.
- TEIXEIRA, Egberto Lacerda; GUERREIRO, José Alexandre Tavares. **Das sociedades anônimas no direito brasileiro**. São Paulo: Bushatsky, 1979. v 1, 2.
- TELES, Inocêncio Galvão. **Das Universalidades**. Lisboa: Minerva, 1940.
- TEPEDINO, Ricardo. Responsabilidade dos Administradores. *In*: LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões. **Direito das Companhias**. vol. I. Rio de Janeiro: Forense, 2009.
- TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de. **O Conselho de Administração na Sociedade Anônima**. Editora Atlas: São Paulo, 1999.

- TOMASETTI JUNIOR, Alcides. A parte contratual. *In*: ADAMEK, Marcelo Vieira Von. **Temas de Direito Societário e Empresarial Contemporâneo**. São Paulo: Malheiros, 2011. p. 755-764.
- TOMASETTI JUNIOR, Alcides. **Execução do contrato preliminar**. 1982. Tese (Doutorado em Direito) – Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 1982.
- VEIGA, Marcelo Godke. **A regra da decisão negocial** (*business judgment rule*) e sua aplicação no Direito brasileiro. 2022. Tese (Doutorado em Direito Comercial) – Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2022.
- VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc; BARROS, Zanon de Paula. A recepção do “*drop down*” no direito brasileiro. **Revista de Direito Mercantil Industrial Econômico e Financeiro**, v. 125, p. 41-47, 2002.
- VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. A CVM e os Contratos de Investimento Coletivo (“boi gordo” e outros). **Revista de Direito Mercantil**, v. 108, p. 91 *et seq*, 1997.
- VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. **Curso de Direito Comercial**. 4. ed. São Paulo: Malheiros, 2013. v. i.
- VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. **Curso de Direito Comercial**. 3. ed. São Paulo: Malheiros, 2013. v. II.
- VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. **Curso de Direito Comercial**. 3. ed. São Paulo: Malheiros, 2013. v. III.
- VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc; ANDRADE, M. C. **Teoria Geral do Direito Comercial – Direito Comercial e Atividades Empresariais Mercantis – Introdução à Teoria Geral da Concorrência e dos Bens Imateriais – Direito Concorrencial**. 1. ed. São Paulo: Thomson Reuters – Revista dos Tribunais, 2014. v. 1.
- VERÇOSA, Haroldo Duclerc Malheiros; SZTAJN, Rachel. A Regulação do Direito Comercial no Brasil, **Revista de Direito Empresarial**, v. 20, p. 13-33, nov. 2016.
- VERGUEIRO, Carlos Eduardo. **Acordos de Acionistas e a Governança das Companhias**. São Paulo: Quartier Latin, 2010.
- VIAL, Sophia Martini. O fenômeno da codificação e da recodificação no direito privado, **Revista de Direito Privado**, São Paulo, v. 64, p. 13-35, out./dez. 2015.
- VINTER, Graham D. **Project finance: a legal guide**. 2. ed. London: Sweet & Maxwell, 1998
- VIVANTE, Cesare. **Tratatto di diritto commerciale** (Le Società commerciali). Milano: Casa Editrice Dottor Francesco Vallardi, 1923. v. II.
- VIVANTE, Cesare. “Introdução” – Trattato de Diritto Commerciale. Tradução: Haroldo Malheiros Verçosa. **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**, São Paulo, n. 102, p.134-138, 1996.
- WAISBERG, Ivo. Da não sucessão pelo adquirente por dívidas trabalhistas e tributárias na aquisição de unidades produtivas isoladas perante a Lei nº 11.101/2005. **Revista de Direito Empresarial e Recuperacional**, Florianópolis: Conceito Editorial, v.1, n. 0, p. 159-171, jan./mar., 2010.

WALD, Arnold. **Comentários ao Novo Código Civil**: Livro II – Do Direito de Empresa (arts. 966 a 1.195), Volume XIV. Rio de Janeiro: Forense, 2005.

WALD, Arnold. (Org.). **O direito de parceria e a nova Lei de concessões**: análise das Leis 8.987/95 e 9.074/95. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1996.

WALD, Arnold. A infra-estrutura, as PPPs e a Arbitragem. **Revista do Ministério Público do Estado do Rio de Janeiro**, Rio de Janeiro, n. 24, jul./dez. 2006.

WARDE JUNIOR, Walfrido Jorge. **Responsabilidade dos sócios**: a crise da limitação da teoria da desconsideração da personalidade jurídica. Belo Horizonte: Del Rey, 2007.

WARDE JUNIOR, Walfrido Jorge. **A Crise da Limitação de Responsabilidade dos Sócios e a Teoria da Desconsideração da Personalidade Jurídica**. 2004. Tese (Doutorado) – Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2004.

WATSON, Alan. **The Digest of Justinian**. Pennsylvania: University of Pennsylvania Press, 1998.

WEBER, Max. **The History of Commercial Partnerships in the Middle Ages**. Tradução: Lutz Kaelber. Oxford: Rowman & Littlefield Publishers Inc., 2003.

WIEDEMANN, Herbert. **Gesellschaftsrecht**. Ein Lehrbuch des Unternehmens- und Verbandsrechts. Munique: Beck, 1980. v. I.

WIEDEMANN, Herbert. Excerto do Direito Societário I – Fundamentos. Tradução: Erasmo Valladão A. e N. França. **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**, São Paulo, n. 143, p. 66-75, 2009.

WILLIAMSON, Oliver E. The New Institutional Economics: Taking Stocks, Looking Ahead. **Journal Of Economics Literature**, v. XXXVIII, p. 595-613, set. 2000.

WILLIAMSON, Oliver E. Revisiting legal realism: the law, economics and organization perspective. **Industrial and Corporate Change**, Oxford Press, v. 5, n. 2, p. 383-420, 1996.

WILLIAMSON, Oliver E. Por que Direito, Economia e Organizações? In: ZYLBERSZTAJN, Decio; SZTAJN, Rachel. **Direito & Economia**: Análise Econômica do Direito e das Organizações. São Paulo: Elsevier, 2005. p. 16-59.

WILLIAMSON, Oliver E. Transaction-cost economics: the governance of contractual relations, **Journal of Law And Economics**, v. 22, n. 2, p. 233-261, out. 1979.

WINDSCHEID, Bernardo. **Il diritto delle pandette**. Tradução: Carlo Fadda e Paolo Emilio Bensa. Torino: Utet, 1925. v. I.

YAZBECK, Otavio. **Regulação do mercado financeiro e de capitais**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2007.

ZEREY, Jean-Claude; PHILIP, Basler-Gretic. **Zweckgesellschaften. Rechtshandbuch**. Baden-Baden: Nomos-Verlagsges, 2013.

ZYLBERSZTAJN, Décio; SZTAJN, Rachel. **Direito & economia**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2005.