

# Opções e custos do exercício da atividade econômica

LEONARDO GARCIA BARBOSA

## Sumário

1. Introdução. 2. Empresário e empresa individual. 2.1. Empresário individual. 2.2. Empresa individual de responsabilidade limitada. 3. Sociedade empresária. 3.1. Sociedade limitada. 3.2. Sociedade anônima de capital aberto. 4. Considerações finais.

## 1. Introdução

O objetivo deste trabalho é examinar e comparar as opções e os custos associados a cada tipo jurídico disponível para o empreendedor participar da atividade empresarial. O empreendedor faz uma análise do custo e do eventual retorno de cada opção à sua disposição para desenvolver o objeto pretendido. De acordo com as características da atividade, os meios de produção envolvidos, se intensivos em capital ou em trabalho, é possível escolher o tipo jurídico que melhor se adapte a cada empreendimento. A decisão a respeito do tipo jurídico implica custos de oportunidade, os quais significam o custo a ser incorrido por adotar determinada conduta em vez de outra<sup>1</sup>. O estudo sobre os tipos jurídicos existentes ajudará a entender melhor a viabilidade de uma sociedade anônima simplificada e sua inserção no sistema societário brasileiro.

Abordamos neste trabalho as características do empresário individual, da empresa individual de responsabilidade limitada, da sociedade limitada e da sociedade anônima de capital aberto. A sociedade anônima

Leonardo Garcia  
Barbosa é Consultor  
Legislativo do Senado  
Federal.

---

<sup>1</sup>Podemos ter uma melhor compreensão sobre os custos de oportunidade com o seguinte exemplo: se um empresário investe seu dinheiro a vinte por cento ao ano em uma instituição financeira em vez de investir em um determinado negócio que lhe renderia cinquenta por cento ao ano, o custo de oportunidade é de trinta por cento ao ano (MOREIRA, 2005, p. 33).

de capital fechado será estudada de forma comparativa com os demais tipos jurídicos citados. A atividade empresarial pode ser exercida tanto por um empresário individual quanto por uma sociedade empresária<sup>2</sup>, como detalhamos a seguir. É interessante destacarmos primeiramente a distribuição do número de empresários registrados no ano de 2012, de acordo com os dados apurados em três juntas comerciais do País.

Na Junta Comercial do Rio Grande do Sul, constata-se que as sociedades limitadas lideraram o número de sociedades constituídas no período. O número de empresários individuais registrados foi um pouco menor do que o número de sociedades limitadas. Esses dois tipos jurídicos foram acentuadamente os dois tipos jurídicos escolhidos pelo empresário para o exercício da atividade empresarial. Apresentamos os dados na Tabela 1.

Na Junta Comercial de Minas Gerais, os dados revelam que houve uma diferença mais significativa no número de sociedades limitadas constituídas no período em relação ao número de empresários individuais registrados, mostrando uma maior procura pelo tipo jurídico da sociedade limitada. Apresentamos os dados na Tabela 2.

Na Junta Comercial de Pernambuco, as informações mostram que o número de empresários individuais registrados supera o número de sociedades limitadas constituídas no período, demonstrando uma preferência pouco significativa pelo registro como empresário individual. Seguem os dados obtidos na Tabela 3.

Os números mostram que os dois tipos jurídicos preferidos pelos empresários são o empresário individual sem responsabilidade limitada e a sociedade limitada. A alteração do Código Civil que permite a criação de uma empresa individual de responsabilidade limitada não foi suficiente para alterar de forma significativa o quantitativo dos dois tipos jurídicos citados<sup>3</sup>. Os empresários continuam a cadastrar-se como empresários individuais sem a limitação da responsabilidade em vez de optarem pela empresa individual de responsabilidade limitada. Verifica-se, ainda, uma forte constituição de sociedades limitadas sem que o número de sociedades desse tipo diminuísse em virtude da empresa individual de responsabilidade limitada. Constata-se também que é baixo o número de sociedades anônimas, sinalizando que esse tipo jurídico na sua atual conformação não atrai o empresariado brasileiro, o que mostra haver um espaço relevante no atual cenário empresarial para a inserção de normas

---

<sup>2</sup> A pessoa do empresário pode ser tanto a física, que emprega seu dinheiro e organiza a empresa individualmente, quanto a jurídica, criada pela união de esforços de seus integrantes (COELHO, 2002, p. 63).

<sup>3</sup> Os últimos dados disponíveis de abrangência nacional são referentes ao ano de 2005 e serão apresentados mais adiante.

**Tabela 1 – Constituição por tipo jurídico – Rio Grande do Sul – 2012**

Tipo jurídico	Empresário individual	Sociedade limitada	Sociedade anônima	Sociedade cooperativa	EIRELI	Outros	Total
nº	18.831	20.539	89	81	1.605	48	41.193
%	46,71	49,86	0,21	0,19	3,89	0,11	100

Dados obtidos em: JUCEMG, 2013.

**Tabela 2 – Constituição por tipo jurídico – Minas Gerais – 2012**

Tipo jurídico	Empresário individual	Sociedade limitada	Sociedade anônima	Sociedade cooperativa	EIRELI	Outros	Total
nº	19.309	28.712	249	54	2.608	65	50.997
%	37,86	56,30	0,48	0,10	5,11	0,12	100

Dados obtidos em: JUCEMG, 2013.

**Tabela 3 – Constituição por tipo jurídico – Pernambuco – 2012**

Tipo jurídico	Empresário individual	Sociedade limitada	Sociedade anônima	Sociedade cooperativa	EIRELI	Outros	Total
nº	8.830	7.367	53	36	1.165	42	17.493
%	50,47	42,11	0,30	0,20	6,65	0,24	100

Dados obtidos em: JUCEMG, 2013.

simplificadoras das sociedades por ações de capital fechado.

Para abordar a temática aqui introduzida, organizamos este capítulo em três itens. No item 2, tratamos do empresário individual e da empresa individual de responsabilidade limitada, inclusive quanto à imposição legal de um capital mínimo para a criação da empresa individual. No item 3, abordamos a constituição de uma sociedade empresária, o que envolve a participação de dois ou mais sócios. São destacadas as duas principais sociedades empresárias utilizadas no ordenamento jurídico brasileiro: a sociedade limitada e a sociedade anônima. Quanto à última, o exame neste item é centrado na sociedade anônima de capital aberto. No item 4, apresentamos as considerações finais.

## 2. Empresário e empresa individual

Neste item, abordamos o empresário individual e a empresa individual de responsabilidade limitada. Optamos por examinar de forma conjunta esses dois tipos jurídicos com o objetivo de diferenciá-los dos tipos societários da sociedade limitada e da sociedade anônima. Dessa forma, mantemos a distinção entre sociedade, na qual dois ou mais sócios se obrigam a contribuir para o exercício da atividade econômica, e empresário individual, no qual uma só pessoa natural de forma isolada exerce a empresa. O empresário individual é pouco abordado pelos estudiosos do Direito Empresarial, que preferem concentrar suas observações nos problemas relacionados ao Direito Societário. A ausência de uma limitação da responsabilidade do

empresário individual favorece a constituição de maior número de sociedades limitadas em que um dos sócios detém quase a totalidade do capital social, colaborando para que se dê maior destaque a essas pessoas jurídicas.

## 2.1. Empresário individual

O empresário individual exerce atividade econômica como pessoa natural e, em regra, não tem grande expressão econômica<sup>4</sup>. Em 2005, nas juntas comerciais de todo o País, foram registrados 240.306 empresários individuais, aproximadamente a metade dos registros de empresários efetivados no Brasil naquele ano, correspondente a 490.538 registros<sup>5</sup>. O número total de empresários registrados em 2012 foi de 538.685<sup>6</sup>. Supondo que em 2012 foram os mesmos 50% de empresários individuais de 2005, tivemos aproximadamente mais 269 mil empresários individuais registrados no ano de 2012<sup>7</sup>.

A inscrição do empresário antes do início da sua atividade no registro de empresas da sua sede é obrigatória<sup>8</sup>. A obrigatoriedade de inscrição burocratiza o exercício de atividades econômicas pelas pessoas naturais. Vale destacar que não há qualquer separação do patri-

mônio pessoal do empresário ou limitação da responsabilidade pelas obrigações decorrentes da atividade empresarial. Ausente a separação do patrimônio, não há uma justificativa econômica que fundamente a obrigatoriedade de inscrição<sup>9</sup>. Poderia ser argumentado que a legislação empresarial tem por objetivo fomentar a formalização da atividade empresarial, com o objetivo de formular políticas públicas específicas para o segmento dos empresários individuais, mas esse argumento não pode ser utilizado com o objetivo de burocratizar em demasia o procedimento do registro<sup>10</sup>.

A falta da inscrição do empresário individual no registro de empresas torna o empresário irregular, acarretando algumas consequências que nos parecem forçar – de forma arbitrária e com objetivo meramente arrecadatório – o registro do empresário individual. É importante esclarecer nossa posição. Somos favoráveis à inscrição facultativa do empresário individual no registro mercantil. Aqueles que quiserem se cadastrar, podem fazê-lo, mas somos contra a imposição estatal. Vejamos algumas consequências da ausência de inscrição. O empresário individual sem registro e credor de outro empresário não tem legitimidade ativa para requerer a falência do empresário devedor<sup>11</sup>. Essa exigência não nos parece razoável, haja vista que é permitido a qualquer credor requerer a falência de

---

<sup>4</sup> As atividades econômicas de alguma relevância, ainda que de menor porte, são desenvolvidas em sua maioria por pessoas jurídicas – sociedades empresárias (COELHO, 2002, p. 63).

<sup>5</sup> Dados obtidos na página eletrônica do Departamento Nacional de Registro do Comércio. Disponível em: <<http://www.dnrc.gov.br>>. Acesso em: 6 nov. 2013. O número de sociedades limitadas registradas foi de 246.722. Os outros tipos somaram 3.510.

<sup>6</sup> Estão excluídos os dados do Microempreendedor Individual e da Empresa Individual de Responsabilidade Limitada.

<sup>7</sup> Os dados discriminados por tipo jurídico referentes ao ano de 2012 não estão disponíveis na página eletrônica do Departamento Nacional de Registro do Comércio.

<sup>8</sup> Art. 967. É obrigatória a inscrição do empresário no Registro Público de Empresas Mercantis da respectiva sede, antes do início de sua atividade (BRASIL, 2002).

---

<sup>9</sup> A natureza da inscrição do empresário tem caráter meramente cadastral, sem qualquer interesse prático para o empreendedor individual.

<sup>10</sup> Não vislumbramos razões de ordem técnica, por exemplo, para condicionar o registro do empresário individual no Cadastro Nacional da Pessoa Jurídica (CNPJ) ou no Instituto Nacional do Seguro Social (INSS) ao seu cadastramento prévio no registro mercantil.

<sup>11</sup> A Lei de Falências exige que o credor empresário apresente certidão do registro de empresas que comprove a regularidade de suas atividades. Art. 97. Podem requerer a falência do devedor: (...) IV – qualquer credor. § 1º O credor empresário apresentará certidão do Registro Público de Empresas que comprove a regularidade de suas atividades (BRASIL, 2005).

empresário. O empresário individual irregular não tem legitimidade para pedir a sua recuperação judicial, pois a Lei de Falências obriga a instrução da petição inicial com a certidão de regularidade do devedor no registro de empresas<sup>12</sup>. Os livros do empresário individual irregular tampouco podem ser autenticados na junta comercial<sup>13</sup>, não se valendo da eficácia probatória prevista na lei processual<sup>14</sup>. Esses efeitos são desfavoráveis ao empresário individual, não se justificando a obrigatoriedade de registro empresarial por esses motivos. A falência do empresário individual irregular implica sua incursão em crime falimentar<sup>15</sup>. O dispositivo é excessivo em relação ao empresário individual, não havendo motivos para incriminar a conduta de deixar de autenticar na junta comercial os documentos de escrituração. Além disso, caso o empresário individual incorra no tipo penal, o Ministério Público pode propor a suspensão do processo, sem aplicação de qualquer pena<sup>16</sup>.

O empresário individual é uma pessoa natural e sua personalidade jurídica é adquirida com o seu nascimento<sup>17</sup>. Ao obter o registro e atuar como empresário individual, a pessoa natural não adquire nova personalidade jurídica, mas atua em seu próprio nome. A inscrição do empreendedor individual no registro de empresas depende de requerimento que contenha o seu nome, nacionalidade, domicílio, estado civil e, se casado, o regime de bens; a firma, com a respectiva assinatura autógrafo; o capital; o objeto e a sede da empresa<sup>18</sup>. O excesso de informações

---

<sup>12</sup> Art. 51. A petição inicial de recuperação judicial será instruída com: (...) V – certidão de regularidade do devedor no Registro Público de Empresas, o ato constitutivo atualizado e as atas de nomeação dos atuais administradores; [...] (BRASIL, 2005).

<sup>13</sup> Essa consequência não se aplica ao empresário individual enquadrado como micro-empresa, cuja receita bruta anual não ultrapasse sessenta mil reais, já que ele é dispensado de escrituração (BRASIL, 2006). Art. 68. Considera-se pequeno empresário, para efeito de aplicação do disposto nos arts. 970 e 1.179 da Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002 (Código Civil), o empresário individual caracterizado como microempresa na forma desta Lei Complementar que aufera receita bruta anual até o limite previsto no § 1º do art. 18-A (BRASIL, 2002).

<sup>14</sup> Art. 379. Os livros comerciais, que preencham os requisitos exigidos por lei, provam também a favor do seu autor no litígio entre comerciantes (BRASIL, 1973).

<sup>15</sup> Art. 178. Deixar de elaborar, escriturar ou autenticar, antes ou depois da sentença que decretar a falência, conceder a recuperação judicial ou homologar o plano de recuperação extrajudicial, os documentos de escrituração contábil obrigatórios. Pena: detenção, de um a dois anos, e multa, se o fato não constitui crime mais grave (BRASIL, 2005).

<sup>16</sup> Art. 89. Nos crimes em que a pena mínima cominada for igual ou inferior a um ano, abrangidos ou não por esta Lei, o Ministério Público, ao oferecer a denúncia, poderá propor a suspensão do processo, por dois a quatro anos, desde que o acusado não esteja sendo processado ou não tenha sido condenado por outro crime, presentes os demais requisitos que autorizariam a suspensão condicional da pena (art. 77 do Código Penal) (BRASIL, 1995).

<sup>17</sup> Art. 2º A personalidade civil da pessoa começa do nascimento com vida; mas a lei põe a salvo, desde a concepção, os direitos do nascituro (BRASIL, 2002).

<sup>18</sup> Art. 968. A inscrição do empresário far-se-á mediante requerimento que contenha: I – o seu nome, nacionalidade, domicílio, estado civil e, se casado, o regime de bens; II – a

exigidas no registro dificulta a implantação de medidas que facilitem a utilização da informática na inscrição. A exigência de firma, com a respectiva assinatura autógrafa, torna complexo o registro do empresário individual. De acordo com a regra atual, a assinatura autógrafa deve ser firmada em formulário impresso em papel, já que o empresário individual geralmente não dispõe de uma assinatura eletrônica ou de meios computacionais que lhe permitam digitalizar a assinatura e enviá-la ao registro mercantil. A exigência de informação do capital tem efeito meramente de formação de um cadastro, haja vista que não há qualquer constituição de afetação patrimonial de parte dos bens do empresário individual para a atividade empresarial que justifique a formação de um capital de forma destacada.

O art. 973 do Projeto de Lei nº 634/1975 (Código Civil) dispensava o pequeno empresário, conforme definido em decreto, de inscrição e das restrições e deveres impostos aos demais empresários. O projeto original foi elaborado com base na previsão de tratamento favorecido ao pequeno comerciante, inclusive com a dispensa da exigência de manter escrituração<sup>19</sup>. Cabe destacar que o projeto original foi modificado, conforme emenda apresentada durante a sua tramitação legislativa. O art. 973 (correspondente ao art. 970 do Código Civil vigente) passou a não mais dispensar o pequeno

---

firma, com a respectiva assinatura autógrafa; III – o capital; IV – o objeto e a sede da empresa (BRASIL, 2002).

<sup>19</sup> Art. 1º Todo comerciante é obrigado a seguir ordem uniforme de escrituração, mecanizada ou não, utilizando os livros e papéis adequados, cujo número e espécie ficam a seu critério. *Parágrafo único.* Fica dispensado desta obrigação o pequeno comerciante, tal como definido em regulamento, à vista dos seguintes elementos, considerados isoladamente ou em conjunto: a) natureza artesanal da atividade; b) predominância do trabalho próprio e de familiares, ainda que organizada a atividade; c) capital efetivamente empregado; d) renda bruta anual; e) condições peculiares da atividade, reveladoras da exiguidade do comércio exercido (BRASIL, 1969).

empresário de inscrição, mas a prometer um tratamento favorecido, diferenciado e simplificado<sup>20</sup>. O pequeno empresário foi dispensado de manter escrituração<sup>21</sup>. Atualmente, considera-se pequeno empresário o Microempreendedor Individual (MEI)<sup>22</sup>, sendo admitida sua inscrição por meio de endereço eletrônico na rede mundial de computadores<sup>23</sup>. A legislação empresarial dispensa a informação sobre a firma, com a respectiva assinatura autógrafa, o capital, a nacionalidade, o estado civil e o regime de bens<sup>24</sup>. É importante a adoção de medidas que permitam a utilização de procedimentos eletrônicos para o registro do empreendedor individual<sup>25</sup>, haja

---

<sup>20</sup> Art. 970. A lei assegurará tratamento favorecido, diferenciado e simplificado ao empresário rural e ao pequeno empresário, quanto à inscrição e aos efeitos daí decorrentes (BRASIL, 2002).

<sup>21</sup> Art. 1.179. O empresário e a sociedade empresária são obrigados a seguir um sistema de contabilidade, mecanizado ou não, com base na escrituração uniforme de seus livros, em correspondência com a documentação respectiva, e a levantar anualmente o balanço patrimonial e o de resultado econômico. (...) § 2º É dispensado das exigências deste artigo o pequeno empresário a que se refere o art. 970 (BRASIL, 2002).

<sup>22</sup> Art. 18-A. § 1º Para os efeitos desta Lei Complementar, considera-se MEI o empresário individual a que se refere o art. 966 da Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002 (Código Civil), que tenha auferido receita bruta, no ano-calendário anterior, de até R\$ 60.000,00 (sessenta mil reais), optante pelo Simples Nacional e que não esteja impedido de optar pela sistemática prevista neste artigo (BRASIL, 2006).

<sup>23</sup> Disponível em: <<http://www.portaldoempreendedor.gov.br>>. Acesso em: 3 jun. 2013.

<sup>24</sup> Art. 968. § 4º O processo de abertura, registro, alteração e baixa do microempreendedor individual de que trata o art. 18-A da Lei Complementar nº 123, de 14 de dezembro de 2006, bem como qualquer exigência para o início do seu funcionamento deverão ter trâmite especial e simplificado, preferentemente eletrônico, opcional para o empreendedor, na forma a ser disciplinada pelo Comitê para Gestão da Rede Nacional para a Simplificação do Registro e da Legalização de Empresas e Negócios – CGSIM, de que trata o inciso III do art. 2º da mesma Lei. § 5º Para fins do disposto no § 4º, poderão ser dispensados o uso da firma, com a respectiva assinatura autógrafa, o capital, requerimento, demais assinaturas, informações relativas à nacionalidade, estado civil e regime de bens, bem como remessa de documentos, na forma estabelecida pelo CGSIM (BRASIL, 2002).

<sup>25</sup> As inscrições do microempreendedor individual, por exemplo, têm sua utilidade em questões de ordenamento

vista que a facilitação do registro chega ao ponto de quase significar uma dispensa de inscrição. A facilidade do processo de formalização dos negócios permite que todos participem das oportunidades econômicas, criando-se uma lógica do círculo virtuoso<sup>26</sup>.

A facilitação do registro dos microempreendedores individuais teve efeitos sobre a diminuição do número de registros iniciais do empresário individual ao longo dos últimos anos, mostrando que medidas simplificadoras favorecem a atividade empresarial e a redução dos custos de formalização. A informatização do registro do microempreendedor individual serve de exemplo para a construção do perfil jurídico da sociedade anônima simplificada, cuja constituição deve ser simples, barata e rápida. Uma comparação do número de registros do empresário individual e do microempreendedor individual nos últimos anos pode ser obtida com base em dados divulgados pela Junta Comercial do Rio Grande do Sul, de acordo com os quais o número de empreendedores individuais tem diminuído, ao passo que o número de microempreendedores individuais tem crescido. A nosso ver, um dos fatores principais para esse fenômeno é a facilitação do registro proporcionada pela informatização do procedimento. Vejamos os números referentes aos empreendedores individuais do Rio Grande do Sul:

**Tabela 4 – Empreendedores individuais – Rio Grande do Sul – 2008-2012**

Tipo/ano	2008	2009	2010	2011	2012
Empresário individual	25.364	25.742	23.851	22.700	18.831
Microempreendedor individual	0	4.705	27.340	35.420	51.627

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

Por ocasião da tramitação do projeto de lei que resultou na aprovação da empresa individual de responsabilidade limitada, imaginamos que ela

---

territorial e de formulação de políticas públicas específicas (REIS, 2010, p. 177).

<sup>26</sup> O círculo virtuoso não nasce somente da lógica inerente ao pluralismo e do estado de direito, isso porque instituições políticas inclusivas tendem a sustentar instituições econômicas inclusivas, tornando mais igualitária a distribuição de renda, conferindo mais poder e autonomia a mais segmentos da sociedade e propiciando condições de participação no jogo político (ACEMOGLU; ROBINSON, 2012, p. 240).

substituiria completamente a figura do empresário individual sem responsabilidade limitada. O processo seria semelhante ao da sociedade limitada que tomou o lugar das demais sociedades nas quais pelo menos um dos sócios tinha responsabilidade ilimitada. Os números mostram agora que permanece significativo o número de empresários individuais sem a limitação de responsabilidade que se registram nas juntas comerciais. A nosso ver, a figura do empresário individual atende a parcela significativa do empresariado brasileiro em virtude de sua simplicidade, apresentando aspectos positivos quanto aos argumentos desfavoráveis à limitação da responsabilidade. A ausência de limitação da responsabilidade significa que não há externalização de custos aos credores involuntários, risco moral da atividade desenvolvida e nem um privilégio da limitação perante os riscos da vida. Essa simplicidade da regulação jurídica do empresário individual sem a limitação de responsabilidade vai de encontro ao entendimento firmado na Primeira Jornada de Direito Comercial, segundo o qual os bens do empresário individual vinculados à atividade econômica têm preferência para o pagamento das dívidas contraídas por ele<sup>27</sup>. Essa subsidiariedade das obrigações interpretada pela doutrina sem qualquer fundamento legal burocratiza a execução das dívidas contra o empresário individual, prejudicando-o, pois aumenta a dificuldade na obtenção de crédito. Não havendo qualquer separação patrimonial entre os bens pessoais do empresário individual e os bens destinados à atividade empresarial, recentemente foi criada a figura jurídica da empresa individual de responsabilidade limitada com o objetivo justamente de possibilitar essa separação. É o que veremos no próximo item.

## **2.2. Empresa individual de responsabilidade limitada**

A constituição de uma empresa individual de responsabilidade limitada é mais complexa do que o registro do empresário individual. A complexidade é decorrente da separação do patrimônio da empresa do patrimônio pessoal do seu titular. A criação de uma empresa individual requer o preenchimento de um ato constitutivo e de um requerimento na junta comercial, sem a necessidade de elaboração de um contrato social. O objetivo da criação da empresa individual de responsabilidade limitada é diminuir o número de sociedades limitadas fictícias, constituídas com a finalidade de limitar a responsabilidade do sócio que detém a quase totalidade das quotas do capital social, mediante a inclusão no

---

<sup>27</sup> Enunciado nº 5. Quanto às obrigações decorrentes de sua atividade, o empresário individual tipificado no art. 966 do Código Civil responderá primeiramente com os bens vinculados à exploração de sua atividade econômica, nos termos do art. 1.024 do Código Civil (JORNADA..., 2013).



contrato social de um sócio de “palha” que detém quota insignificante do capital social. A criação de sociedades fictícias gera burocracia, torna complexo o exame dos atos constitutivos pela junta comercial e leva a disputas judiciais entre os sócios. Um problema verificado no desenho jurídico da empresa individual é que a legislação<sup>28</sup> exige a integralização de um capital mínimo de 100 salários mínimos para a constituição de uma empresa individual de responsabilidade limitada.

A exigência de formalização de capital mínimo no momento do registro visa proteger os credores da empresa individual. Além disso, para se iniciar um empreendimento ou introduzir uma novidade no mercado, são necessários pesquisa e capital inicial. O primeiro desafio do empresário é unir uma ideia inovadora com o capital próprio ou de terceiro (VERA, 2011, p. 4), sendo natural, portanto, que o empresário possua um capital para iniciar a atividade econômica. O objetivo da fixação de um capital mínimo é evitar o exercício de atividades econômicas por empresários subcapitalizados, que não possam pagar as obrigações assumidas. Além disso, a imposição de um capital mínimo diminui o efeito de eventual risco moral desencadeado pela falta de cuidado do empresário, pois a menor capitalização incentiva-o a adotar condutas mais arriscadas. Alguns argumentos mostram, contudo, que a obrigação de capital mínimo é contraproducente em relação ao empreendedorismo<sup>29</sup>.

---

<sup>28</sup> Art. 980-A. A empresa individual de responsabilidade limitada será constituída por uma única pessoa titular da totalidade do capital social, devidamente integralizado, que não será inferior a 100 (cem) vezes o maior salário-mínimo vigente no País (BRASIL, 2002).

<sup>29</sup> No Direito Comparado, podemos citar como exemplo de legislação que dispensa a obrigatoriedade de capital mínimo a lei chilena que autoriza a constituição da empresa individual de responsabilidade limitada sem previsão de capital mínimo (CHILE, 2003).

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

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

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

uma atividade econômica com a segurança da limitação da responsabilidade.

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

### 3. Sociedade empresária

É preferível, em muitos casos, a exploração da atividade econômica por meio de uma pessoa jurídica em vez de um empresário individual, especialmente quando a empresa envolve a necessidade de agregação de bens ou serviços suficientes para o empreendimento desejado<sup>30</sup>. A sociedade<sup>31</sup> empresária não se confunde com

<sup>30</sup> São as sociedades empresárias que agrupam diferentes quantidades de pessoas e capitais para viabilizar e maximizar o exercício de atividades de produção ou distribuição de bens ou de serviços com intuito lucrativo (PIMENTA, 2008, p. 247).

<sup>31</sup> A definição de sociedade está prevista no art. 981 do Código Civil. Art. 981. Celebram contrato de sociedade as pessoas que reciprocamente se obrigam a contribuir, com bens ou serviços, para o exercício de atividade econômica e a partilha, entre si, dos resultados. [...] (BRASIL, 2002).

o titular ou com os sócios que a compõem, tendo personalidade jurídica própria, inclusive patrimônio distinto e nome empresarial<sup>32</sup>. Na sociedade limitada, por exemplo, os sócios respondem de forma limitada pelas obrigações sociais. A limitação da responsabilidade favorece o empreendedorismo, gerando um benefício maior à sociedade em geral que o eventual custo suportado por credores de determinada sociedade falida.

A existência legal do empresário pessoa jurídica tem início com a inscrição do ato constitutivo no registro de empresas, averbando-se todas as suas alterações<sup>33</sup>. Nesse caso, consideramos imprescindível o registro em virtude de seus efeitos perante terceiros. Além das citadas consequências previstas para o empresário individual irregular, a irregularidade do empresário pessoa jurídica implica a responsabilidade ilimitada do titular ou dos sócios pelas obrigações da pessoa jurídica<sup>34</sup>.

A constituição de uma sociedade é um jogo de confiança entre os sócios, de caráter contínuo e duradouro (PIMENTA, 2008, p. 250)<sup>35</sup>.

<sup>32</sup> A sociedade empresária assume atualmente duas das cinco formas admitidas pelo Direito Comercial: a de uma sociedade limitada ou a de uma sociedade anônima (COELHO, 2002, p. 64). É primordial para o economista e para o jurista o estudo das sociedades limitadas e das sociedades anônimas, principais expoentes do direito societário brasileiro (PIMENTA, 2008, p. 247).

<sup>33</sup> Art. 45. Começa a existência legal das pessoas jurídicas de direito privado com a inscrição do ato constitutivo no respectivo registro, precedida, quando necessário, de autorização ou aprovação do Poder Executivo, averbando-se no registro todas as alterações por que passar o ato constitutivo (BRASIL, 2002).

<sup>34</sup> Na forma do art. 990 do Código Civil, que trata da sociedade em comum. Art. 990. Todos os sócios respondem solidária e ilimitadamente pelas obrigações sociais, excluído do benefício de ordem, previsto no art. 1.024, aquele que contratou pela sociedade (BRASIL, 2002).

<sup>35</sup> Mas o parágrafo único do art. 981 do Código Civil permite a constituição de sociedade para apenas um ou mais negócios determinados, como nas sociedades de propósito específico. Art. 981. *Parágrafo único*. A atividade pode restringir-se à realização de um ou mais negócios (BRASIL, 2002).

Ela permite a agregação de recursos entre duas ou mais pessoas para a consecução de empreendimentos em que há vantagens na cooperação mútua<sup>36</sup>. Cada sócio tem mais a ganhar ingressando na sociedade, seguindo seus deveres legais e contratuais e cooperando para o exercício do objeto social (CATEB; PIMENTA, 2012, p. 231). Caso não houvesse um mecanismo jurídico de cooperação entre eles, haveria em maior quantidade empreendimentos individuais na sociedade, por meio de empreendimentos informais ou de sociedades de fato sem forte vínculo jurídico, o que reduziria o resultado econômico.

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

A situação pode ser exemplificada no chamado jogo de caça ao cervo<sup>37</sup>. Dois homens necessitam de cooperação para caçar um cervo de 60 kg, mas poderiam mais facilmente abater uma lebre de 10 kg. Caso cooperassem, os dois poderiam dividir o cervo em duas partes iguais de 30 kg para cada um. Caso optassem pela não cooperação, cada um receberia apenas 10 kg pelo abatimento da lebre. Uma situação semelhante é o jogo de cooperação na sociedade. Seus resultados dependem da cooperação dos sócios, dificultando-se condutas oportunistas<sup>38</sup>.

Vamos explicar melhor. Os sócios em um contrato de longo prazo têm interesse na elaboração de um contrato que maximize o resultado para eles. Cada um dos sócios, no entanto, tem um interesse egoísta em atingir uma maior parcela individual, ainda que esse comportamento reduza o resultado de forma global. Boa parte da estrutura dos contratos, assim, reflete a tentativa dos sócios de diminuir comportamentos não

---

<sup>36</sup> Nas sociedades modernas, é imperativa a presença de instituições que estimulem a cooperação social e a diminuição do seu custo (AGUILAR FILHO; FONSECA, 2011, p. 565), incentivando a atividade econômica estável e ordinariamente lucrativa e desincentivando a não cooperação e o oportunismo.

<sup>37</sup> Contratos não são um jogo de soma zero nos quais o ganho de uma parte é sempre a perda do outro (SCHÄFER; OTT, 2005, p. 273).

<sup>38</sup> É importante destacar também o conceito de comunidade cívica, que se caracteriza por cidadãos atuantes e imbuídos de espírito público, por relações políticas igualitárias e por uma estrutura social firmada na confiança e na colaboração. Nos locais onde não há uma comunidade cívica atuante, a vida social é caracterizada pela fragmentação e pelo isolamento, e a cultura é dominada pela desconfiança (PUTNAM, 1996, p. 31).

cooperativos a fim de aumentar o resultado total (GOLDBERG; ERICKSON, 1987 apud PIMENTA, 2008, p. 251). O contrato de sociedade é uma espécie de contrato relacional, o qual é um acordo complexo de longa duração, no qual a confiança, a solidariedade e a cooperação são mais relevantes que os vínculos contratuais expressos, tratando-se de um contrato aberto que representa uma relação contínua e duradoura e ao mesmo tempo modificável pelos usos e costumes e pelas necessidades das partes (ROMERO, 2006, p. 11).

Outra característica dos contratos sociais é o seu caráter incompleto. Uma questão importante da análise econômica do direito é a regra que disciplina o uso da propriedade pelos indivíduos e de que forma os bens podem ser transferidos de um indivíduo para outro por meio do contrato. Os custos de transação, como vimos no primeiro item, diminuem as chances de os sócios virem a celebrar um contrato social<sup>39</sup>. As partes procuram prever todas as circunstâncias e eventos que possam ocorrer durante a execução do contrato e dar-lhes uma solução, mas essa previsão sempre se apresenta lacunosa, visto que a racionalidade limitada impede as partes de antever e disciplinar todas as eventualidades que possam ocorrer durante a execução do contrato (PIMENTA, 2008, p. 253). Nos contratos de longo termo ou relacionais, a assimetria de informações entre as partes contratantes e os custos de comprovação das informações relevantes para a elaboração dos contratos colaboram para que os contratos sejam incompletos<sup>40</sup>.

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

Desse modo, um mecanismo eficiente de correção dos erros e de preenchimento das omissões e das lacunas constantes dos contratos sociais

---

<sup>39</sup> A ideia de custo de transação mostra-se importante nos contratos societários, de longa duração e de execução continuada, que se destinam a facilitar a organização da atividade econômica (SZTAJN; VERÇOSA, 2003, p. 8).

<sup>40</sup> Os economistas entendem que pessoas racionais deixarão vagos ou imprecisos certos eventos para reduzir custos de transação (SZTAJN; VERÇOSA, 2003, p. 8).

das sociedades deve ser preocupação central da legislação e do juiz (PIMENTA, 2008, p. 255)<sup>41</sup>. O juiz tem uma participação extremamente relevante nos contratos relacionais, pois a incompletude do contrato pelas partes envolve necessariamente o seu preenchimento por ele. Ele é responsável por transformar um contrato incompleto em um contrato completamente preenchido, e isso ocorre no momento em que o Poder Judiciário tenta decidir de acordo com o que as partes teriam honesta e razoavelmente acordado se tivessem examinado determinadas circunstâncias (SCHÄFER, OTT, 2005, p. 299).

Traçadas as características do contrato de sociedade, no próximo item, tecemos considerações sobre o perfil jurídico e econômico da sociedade limitada. Ela pode ser considerada uma espécie de sociedade anônima simplificada, pois suas características se assemelham às propostas sugeridas em relação à simplificação do tratamento da sociedade anônima de capital fechado.

### 3.1. Sociedade limitada

O perfil jurídico da sociedade limitada surgiu por meio de uma criação legislativa, com o objetivo de promover a eficiência do Direito (CATEB; PIMENTA, 2012, p. 230)<sup>42</sup>. As outras espécies de sociedade foram concebidas pela prática reiterada de comerciantes medievais que posteriormente foram reguladas pela legislação, mas a sociedade limitada partiu da legislação para o mercado (PIMENTA, 2008, p. 248). Ela foi pensada como uma sociedade intermediária entre a sociedade anônima, cuja legislação é

formalista e rigorosa, e as sociedades nas quais ao menos um sócio responde pelas obrigações de forma pessoal e ilimitada (PIMENTA, 2008, p. 249)<sup>43</sup>.

A criação de uma sociedade limitada é adequada aos pequenos e médios empreendedores que desejam unir recursos para a realização de uma atividade econômica com o objetivo de partilhar os resultados entre si. A constituição de uma sociedade anônima não convinha a boa parte dos comerciantes, pois sua constituição é difícil, dispendiosa e extremamente burocrática, tornando-se ideal um tipo que vedasse a cessibilidade das quotas a estranhos, de constituição simplificada e fundamentada na direção pessoal dos negócios sociais (LUCENA, 2005, p. 4). Existem sociedades limitadas de grande porte, mas elas são poucas em relação ao número total de sociedades limitadas em funcionamento.

A sociedade limitada é o tipo societário mais utilizado no País, conforme destacado na introdução deste trabalho, já que sua constituição é simples e garante a separação patrimonial dos bens pessoais dos sócios dos bens da sociedade<sup>44</sup>. Ela é um dos melhores exemplos de instituto jurídico desenvolvido com o objetivo de atender à maximização da riqueza (PIMENTA, 2008, p. 250).

A liberdade contratual implica liberdade do indivíduo de determinar o conteúdo do contrato social que ele escolheu constituir<sup>45</sup>. Ela é um

<sup>41</sup> Note-se que as próprias partes muitas vezes confiam no adequado preenchimento do contrato pelo juiz (POLINSKY; SHAVELL, 2005, p. 17).

<sup>42</sup> A sociedade limitada não surge de um direito dos comerciantes à margem das regras formais, mas é resultado de um arranjo institucional formulado pelo Estado.

<sup>43</sup> O princípio da autonomia patrimonial das sociedades empresárias limita a responsabilidade dos sócios ao montante que estão dispostos a investir em determinada empreitada econômica (VERA, 2011, p. 3).

<sup>44</sup> Aos interessados em empreender a lei não pode deixar de conceder os incentivos adequados para investir, pois o risco é inerente a qualquer empreendimento; a produção dos bens e serviços de que necessitamos cabe aos empresários; uma retração nos investimentos prejudica toda a sociedade; e a lei decorre da ordem econômica prescrita na Constituição (VERA, 2011, p. 3).

<sup>45</sup> Quando se fala em liberdade contratual, mencionam-se duas coisas distintas: a) liberdade do indivíduo de assinar ou não um contrato; b) liberdade do indivíduo

incentivo para que os indivíduos descubram novos arranjos societários, aumentando o bem-estar da sociedade em geral<sup>46</sup>. A caracterização do contrato livre e justo – no qual não há fraude, extorsão, fixação de preço e poder de monopólio – significa que os indivíduos podem aumentar suas utilidades pela celebração do contrato social. Há expectativa de vantagens mútuas no momento da assinatura do contrato social (SCHÄFER; OTT, 2005, p. 273).

A feição privada<sup>47</sup> e contratual<sup>48</sup> da sociedade limitada (PIMENTA, 2008, p. 248) está presente em diversos dispositivos da Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002 (Código Civil)<sup>49</sup>. O legislador não inseriu entre as disposições das sociedades limitadas um rol de direitos que não podem ser afastados pelas partes, assim como o fez em relação às sociedades anônimas. Compete ao contrato social dispor sobre a cessão das quotas pelo sócio, aplicando-se a regra do art. 1.057<sup>50</sup> somente no caso em que o contrato for omissivo. No contrato social, cabe aos sócios, ainda, decidir pela instituição de um conselho fiscal e pela forma de deliberação, em reunião ou assembleia, caso o número de sócios seja

---

para determinar o conteúdo do contrato (SCHÄFER; OTT, 2005, p. 273).

<sup>46</sup> Na sociedade limitada, a autonomia privada deve prevalecer sobre o caráter tutelar da lei (CATEB; PIMENTA, 2012, p. 235).

<sup>47</sup> A sociedade limitada tem caráter privado porque não capta recursos da poupança popular.

<sup>48</sup> A sociedade limitada tem caráter contratual porque apresenta flexibilidade estrutural e organizacional, diferentemente do caráter estatutário, cuja feição institucional é rígida e vinculada à lei, limitando a vontade dos sócios (GONTIJO, 2003, p. 29).

<sup>49</sup> Podemos destacar que o contrato social é fonte primária das regras aplicáveis às relações entre os sócios e à estrutura organizacional da sociedade limitada (CATEB; PIMENTA, 2012, p. 237).

<sup>50</sup> Art. 1.057. Na omissão do contrato, o sócio pode ceder sua quota, total ou parcialmente, a quem seja sócio, independentemente da anuência dos outros, ou a estranho, se não houver oposição de titulares de mais de um quarto do capital social (BRASIL, 2002).

inferior a dez. Também são matérias inseridas no âmbito do contrato social as diversas modalidades de dissolução parcial da sociedade limitada, bem como os critérios para apuração dos haveres do sócio<sup>51</sup>.

Em um sistema de liberdade contratual, as regras padrão previstas na lei buscam regular o conteúdo do contrato tentando prever *ex ante* o que as partes assumiriam explicitamente. As regras-padrão podem ser afastadas pelas partes, mas elas facilitam a formação dos contratos porque elas fornecem um ponto inicial de negociação. Ela reduz custos de transação tanto no caso em que se aproxima da situação hipotética da vontade das partes contratantes, quanto no caso no qual as partes iniciam de um ponto mais avançado as negociações de cláusulas especiais (SCHÄFER; OTT, 2005, p. 277 et seq.).

Traçadas as características principais da sociedade limitada, abordamos adiante o regramento legislativo da sociedade limitada<sup>52</sup>. A ideia é realizar uma comparação entre o perfil da sociedade limitada e a sociedade anônima de capital fechado.

O Código Civil revogou as regras vigentes em 1919 para a sociedade por quotas de responsabilidade limitada e, segundo Ricardo Guimarães Moreira, disciplinou a sociedade limitada de forma extremamente mais minuciosa e complexa do que a legislação anterior, perdendo esse tipo jurídico a extrema liberdade e informalidade para os sócios conduzirem e

---

<sup>51</sup> É exceção ao caráter dispositivo das regras societárias o disposto no art. 1.008 do Código Civil, que proíbe a cláusula que exclua o sócio de participar dos lucros e das perdas, mas essa exceção justifica-se porque a busca pelo lucro e sua divisão é a própria razão de existência das sociedades (CATEB; PIMENTA, 2012, p. 237). Art. 1.008. É nula a estipulação contratual que exclua qualquer sócio de participar dos lucros e das perdas (BRASIL, 2002).

<sup>52</sup> Não abordaremos, no presente trabalho, a aplicação subsidiária das regras da sociedade simples ou da sociedade anônima às sociedades limitadas. Restringiremos nosso exame às regras específicas das sociedades limitadas.

regerem seu negócio (MOREIRA, 2004, p. 33). O autor citado chega a prever que os sócios passarão a considerar qual o tipo societário melhor para o seu negócio, se a sociedade limitada ou a sociedade anônima de capital fechado (MOREIRA, 2004, p. 33). Conforme vimos na introdução deste trabalho, a sociedade limitada continua a ser a opção preferida dos sócios e abrange quase a totalidade dos tipos societários constituídos no País.

A constituição de uma sociedade limitada não demanda a elaboração de uma escritura pública, bastando que os sócios preparem um contrato social escrito que contenha as informações principais da sociedade<sup>53</sup>. A constituição de uma sociedade limitada envolve menos formalidades e menores custos do que a constituição de uma sociedade anônima. Não é permitida a constituição de uma sociedade limitada unipessoal. Caso a unipessoalidade se dê de forma superveniente, é obrigatória a recomposição da pluralidade dos sócios ou a conversão para empresário individual sem a limitação de responsabilidade ou para empresa individual de responsabilidade limitada.

O capital da sociedade limitada é formado por quotas. O termo “quotas” indica um caráter predominantemente pessoal da sociedade limitada, em contraposição a um caráter de capital das sociedades por ações. Na sociedade de pessoas, os atributos pessoais do sócio são predominantes no seu ingresso no quadro societário. Nas sociedades de capital, não se dá importância às qualidades do sócio, mas à sua contribuição financeira para a formação do capital social. A sociedade limitada revela caráter misto; dependendo do disposto no contrato social, ela pode ser considerada de pessoas ou de capital<sup>54</sup>.

---

<sup>53</sup> Art. 1.054. O contrato mencionará, no que couber, as indicações do art. 997, e, se for o caso, a firma social. Art. 997. A sociedade constitui-se mediante contrato escrito, particular ou público, que, além de cláusulas estipuladas pelas partes, mencionará: I – nome, nacionalidade, estado civil, profissão e residência dos sócios, se pessoas naturais, e a firma ou a denominação, nacionalidade e sede dos sócios, se jurídicas; II – denominação, objeto, sede e prazo da sociedade; III – capital da sociedade, expresso em moeda corrente, podendo compreender qualquer espécie de bens, suscetíveis de avaliação pecuniária; IV – a quota de cada sócio no capital social, e o modo de realizá-la; V – as prestações a que se obriga o sócio, cuja contribuição consista em serviços; VI – as pessoas naturais incumbidas da administração da sociedade, e seus poderes e atribuições; VII – a participação de cada sócio nos lucros e nas perdas; VIII – se os sócios respondem, ou não, subsidiariamente, pelas obrigações sociais. [...] (BRASIL, 2002).

<sup>54</sup> Quanto à penhora de quotas, o Código Civil permite ao credor do sócio satisfazer seu crédito sobre os lucros que a este couber na sociedade ou requerer a liquidação da quota do devedor. Nesse ponto, a sociedade limitada revela um aspecto de sociedade de pessoas. Ao credor particular do sócio não é permitido ingressar na sociedade, mas somente requerer a liquidação da quota ou obter os lucros. Art. 1.026. O credor particular do sócio pode, na insuficiência de outros bens do devedor, fazer recair a execução sobre o que a este couber nos lucros da sociedade, ou na parte que lhe tocar em liquidação. *Parágrafo único.* Se a sociedade não estiver dissolvida, pode o credor requerer a liquidação da quota do devedor, cujo valor, apurado na forma do art. 1.031, será depositado em dinheiro, no juízo da execução, até noventa dias após aquela liquidação (BRASIL, 2002).

O Código Civil permitiu que a sociedade limitada detenha quotas desiguais<sup>55</sup>. A possibilidade de existirem quotas desiguais aproxima o regime jurídico da sociedade limitada do regime da sociedade por ações, que permite a existência de ações preferenciais. É importante definir no contrato social quais são os direitos e deveres diferenciados uma vez que a lei não explicita esse ponto (MOREIRA, 2004, p. 41). Caso sejam estipuladas quotas desiguais, as deliberações sociais passam a ser feitas de acordo com o percentual do capital social que elas representam e não de acordo com o número de quotas<sup>56</sup>.

**Tabela 5 – Capital social**

Sociedade anônima de capital fechado	Sociedade limitada
Ações	Quotas desiguais

O capital da sociedade limitada pode ser integralizado por bens e direitos destacados do patrimônio dos sócios. Caso a contribuição do sócio se dê por meio de bens, não há um procedimento criterioso de avaliação desses bens, assim como ocorre em relação à sociedade por ações. Todos os sócios respondem, contudo, pela exata estimação dos bens conferidos ao capital social da sociedade limitada<sup>57</sup>. O procedimento de avaliação dos bens na sociedade anônima, assim, é mais rigoroso.

Na sociedade limitada, o sócio é responsável pela falta global de integralização do capital, o que não ocorre na sociedade anônima. Um aspecto interessante do regramento jurídico da sociedade limitada é que o sócio é responsável pela integralização de todo o capital social, incluindo as quotas não integralizadas pelos demais sócios<sup>58</sup>. Essa característica implica maior custo de monitoramento do patrimônio dos demais sócios, pois o sócio terá que arcar com a integralização de parcelas do capital devidas pelos outros sócios<sup>59</sup>. Caso o sócio não integralize a quota, ele

<sup>55</sup> Art. 1.055. O capital social divide-se em quotas, iguais ou desiguais, cabendo uma ou diversas a cada sócio [...] (BRASIL, 2002).

<sup>56</sup> Art. 1.076. Ressalvado o disposto no art. 1.061 e no § 1º do art. 1.063, as deliberações dos sócios serão tomadas: I – pelos votos correspondentes, no mínimo, a três quartos do capital social, nos casos previstos nos incisos V e VI do art. 1.071; II – pelos votos correspondentes a mais da metade do capital social, nos casos previstos nos incisos II, III, IV e VIII do art. 1.071; [...] (BRASIL, 2002).

<sup>57</sup> Art. 1.055. (...) § 1º Pela exata estimação dos bens conferidos ao capital social respondem solidariamente todos os sócios, até o prazo de cinco anos da data do registro da sociedade [...] (BRASIL, 2002).

<sup>58</sup> Na sociedade anônima, a responsabilidade limitada permite que os sócios invistam na sociedade sem monitorar ou controlar os atos dela tão de perto (COOTER; ULEN, 2010, p. 155). No caso em tela, o sócio tem que monitorar se os demais integralizaram suas quotas.

<sup>59</sup> Art. 1.052. Na sociedade limitada, a responsabilidade de cada sócio é restrita ao valor de suas quotas, mas todos respondem solidariamente pela integralização do capital social (BRASIL, 2002).



é considerado remisso e os demais sócios podem tomá-la para si ou transferirem a quota para terceiro, devolvendo-lhe o que houver pago<sup>60</sup>.

**Tabela 6 – Responsabilidade dos sócios**

Sociedade anônima de capital fechado	Sociedade limitada
Responde até o valor investido	Responde solidariamente pela integralização

O capital social da sociedade limitada não pode ser distribuído aos sócios<sup>61</sup>, que recebem apenas uma parcela dos lucros. Na sociedade limitada, os sócios devem repor os lucros recebidos em detrimento do capital social<sup>62</sup>, enquanto na sociedade anônima os administradores são os responsáveis pela reposição se os acionistas estiverem de boa-fé.

As sociedades limitadas não contam com as mesmas possibilidades de emissão de títulos que as sociedades anônimas. As sociedades limitadas não podem, por exemplo, emitir debêntures, por falta de previsão legal. Esse é um ponto interessante na comparação entre os dois modelos societários quanto à escolha dos sócios. Caso a sociedade necessite de recursos de terceiros para a consecução do seu objeto social, a sociedade limitada não é a melhor opção, já que não conta com maior opção de instrumentos jurídico-financeiros para obtenção de recursos.

A expressão da vontade da sociedade limitada ocorre, entre outros modos, por meio de deliberações dos sócios em reuniões ou assembleias. Há uma hipótese específica de responsabilidade ilimitada do sócio na sociedade limitada, quando ele delibera expressamente de forma a infringir o contrato social ou a lei<sup>63</sup>. Nesse caso, o Código Civil prevê a responsabilidade ilimitada daqueles que expressamente assim deliberaram, sem que seja prevista na Lei das Sociedades Anônimas uma norma semelhante.

O Código Civil facilita o funcionamento da sociedade limitada em que a quantidade de sócios não for superior a dez. O contrato social pode estabelecer regras próprias para a periodicidade das reuniões, para

---

<sup>60</sup> Art. 1.058. Não integralizada a quota do sócio remisso, os outros sócios podem, sem prejuízo do disposto no art. 1.004 e seu parágrafo único, tomá-la para si ou transferi-la a terceiros, excluindo o primitivo titular e devolvendo-lhe o que houver pago, deduzidos os juros da mora, as prestações estabelecidas no contrato mais as despesas (BRASIL, 2002).

<sup>61</sup> Art. 1.059. Os sócios serão obrigados à reposição dos lucros e das quantias retiradas, a qualquer título, ainda que autorizados pelo contrato, quando tais lucros ou quantia se distribuírem com prejuízo do capital (BRASIL, 2002).

<sup>62</sup> O capital social é a primeira informação que credores e parceiros comerciais devem obter para indicar a capacidade da sociedade de honrar seus compromissos (MOREIRA, 2004, p. 43).

<sup>63</sup> Art. 1.080. As deliberações infringentes do contrato ou da lei tornam ilimitada a responsabilidade dos que expressamente as aprovaram (BRASIL, 2002).

a competência e o modo de convocação, para o quórum de instalação, para o funcionamento da reunião e seu registro. No caso de omissão do contrato social, aplicam-se à reunião as regras previstas no Código Civil para a assembleia. A sociedade limitada com até dez sócios conta, assim, com ampla autonomia organizacional.

O Código Civil traçou regras para a assembleia de sócios na sociedade limitada de forma semelhante com as vigentes para as sociedades anônimas. Há necessidade de convocação da assembleia nos primeiros quatro meses após o fim do exercício social para apreciar as contas dos administradores e outras matérias incluídas pelos sócios. A convocação para a assembleia dá-se pelos administradores, existindo casos em que o conselho fiscal, se houver, ou os sócios podem convocá-la. A ciência dos sócios sobre data, hora, local e relação das matérias a serem apreciadas é feita por meio de publicação no órgão oficial da União ou do Estado e em jornal de grande circulação, conforme dispositivo incluído em artigo constante do capítulo que trata do registro empresarial<sup>64</sup>. Não está prevista a convocação por via postal ou de forma pessoal. Essa obrigatoriedade de publicação da convocação eleva os custos de funcionamento da sociedade limitada que tenha mais de dez sócios. Após a convocação, a assembleia poderá ser instalada se contar com a presença de titulares de, no mínimo, três quartos do capital social em primeira convocação. Caso não seja atingido esse quórum, é feita nova convocação com antecedência mínima de cinco dias contados da primeira convocação, podendo a assembleia ser instalada com qualquer quórum. A deliberação

---

<sup>64</sup> Art. 1.152. (...) § 3º O anúncio de convocação da assembleia de sócios será publicado por três vezes, ao menos, devendo mediar, entre a data da primeira inserção e a da realização da assembleia, o prazo mínimo de oito dias, para a primeira convocação, e de cinco dias, para as posteriores (BRASIL, 2002).

social é feita de acordo com os quóruns diversificados previstos no Código Civil<sup>65</sup>. Verifica-se um extenso rol de quóruns diferenciados para aprovação das matérias na sociedade limitada, complicando a sua gestão e aproximando-a da sociedade anônima.

A sociedade limitada é administrada por uma ou mais pessoas, permitindo-se a nomeação de administradores não sócios. Os administradores devem ser pessoas naturais e sua investidura ocorre mediante assinatura de termo de posse no livro de atas da administração<sup>66</sup>. A nomeação do administrador deve ser averbada no registro mercantil com a finalidade de dar conhecimento do fato a terceiros<sup>67</sup>. O Código Civil não contém normas que digam respeito aos deveres e responsabilidades dos administradores da sociedade limitada. Desde que previsto no contrato social, pode ser entendido que o administrador da sociedade limitada tem os mesmos deveres de diligência e lealdade dos administradores da sociedade anônima.

Conforme destacado anteriormente, o sócio na sociedade limitada pode ceder suas quotas

---

<sup>65</sup> Para a modificação do contrato social, a fusão, a incorporação da sociedade, a dissolução ou a cessação do estado de liquidação, é necessária a aprovação de três quartos do capital social. Para a nomeação, destituição ou fixação da remuneração dos administradores ou o pedido de recuperação judicial, exige-se mais da metade do capital social. Para a nomeação de administrador não sócio, se o capital não estiver totalmente integralizado, é necessária a aprovação da unanimidade dos sócios. Para a nomeação de administrador não sócio, se o capital estiver totalmente integralizado, exige-se a aprovação de dois terços dos sócios. Para a aprovação dos demais assuntos previstos em lei ou no contrato, se o contrato social não exigir maioria mais elevada, é necessária a aprovação da maioria dos votos dos presentes.

<sup>66</sup> O termo de posse deve conter o nome do administrador, sua nacionalidade, estado civil, residência, com exibição do documento de identidade, o ato e a data da nomeação e o prazo de gestão.

<sup>67</sup> Uma vez nomeado, o administrador pode afastar-se da função por meio da renúncia, pelo término do prazo da gestão e pela destituição. Em todos os casos, deve ser averbada a cessação do exercício do cargo de administrador no registro mercantil.

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

No próximo item, abordaremos um tipo societário mais complexo do que a sociedade limitada. Enquanto nesta as regras são menos formalistas e rigorosas, na sociedade anônima de capital aberto, a sua legislação é rígida, detalhada e complexa.

### **3.2. Sociedade anônima de capital aberto**

A sociedade anônima de capital aberto é o tipo societário de capital dividido em ações, cujos valores mobiliários de sua emissão são admitidos à negociação em bolsa ou no mercado de balcão<sup>68</sup>. Ela é imaginada para grandes empreendimentos que necessitam de elevado volume de capital e, para isso, deve contar com elevado número de sócios muitas vezes espalhados no País inteiro e no exterior. O desenho jurídico da sociedade anônima de capital aberto implica diversas exigências que serão examinadas neste item e que não são extensivas à sociedade anônima de capital fechado, categoria na qual está incluída a sociedade anônima simplificada.

A legislação da sociedade anônima de capital aberto permite a existência de transações anônimas, entre pessoas que não se conhecem, e requer algum mecanismo por meio do qual se constrói confiança<sup>69</sup>. A consequência de deixar relações contratuais societárias serem regidas por normas sociais que demandam alto grau de conhecimento da outra parte seria menos relação de troca<sup>70</sup>. As relações seriam mais limitadas

---

<sup>68</sup> Art. 4º. Para os efeitos desta Lei, a companhia é aberta ou fechada conforme os valores mobiliários de sua emissão estejam ou não admitidos à negociação no mercado de valores mobiliários (BRASIL, 1976b).

<sup>69</sup> Existem 525 (quinhentas e vinte e cinco) companhias listadas na Bolsa de Valores de São Paulo. Disponível em: <<http://www.bmfbovespa.com.br>>. Acesso em: 18 ago. 2013.

<sup>70</sup> De acordo com o modelo de Douglass North, nas sociedades menos complexas, nas quais há um reduzido número de jogadores e de interações, o intercâmbio é personalizado e a ordem pode ser mantida por meio de sanções pessoais que demandam reduzidos custos de transação (AGUILAR FILHO; FONSECA, 2011, p. 561). Nas sociedades mais complexas, é necessária a existência de instituições.

e primitivas do que as relações que se observam na presença de uma legislação que protege a confiança nas relações acionárias<sup>71</sup>.

Um aspecto positivo da sociedade anônima de capital aberto é a possibilidade de transferência facilitada das ações. O acionista adquire ou transfere suas ações a outras pessoas interessadas sem que se levem em conta motivos de ordem pessoal, especialmente quanto ao patrimônio pessoal do adquirente ou do transferidor. Esse mecanismo é salutar para o desenvolvimento econômico do País. As companhias passam a ter o mercado de capitais como base do seu financiamento, por meio da emissão de valores mobiliários como ações e debêntures. A alternativa a esse modelo de desenvolvimento é a intermediação financeira, baseada em empréstimos e financiamentos bancários.

A sociedade anônima de capital aberto possibilita ao investidor realizar investimentos pequenos, reduzir o risco de fracasso por meio da diversificação dos investimentos e liquidar seus investimentos de forma rápida e barata (POSNER, 2003, p. 410)<sup>72</sup>. Os sócios em sua maioria não pretendem dedicar uma grande parte do seu tempo para acompanhar as atividades societárias ou para obter informações mais detalhadas sobre a gestão da companhia<sup>73</sup>. A rigidez da legislação é explicada pela função econômica da sociedade anônima de capital aberto<sup>74</sup>: a captação de recursos da poupança popular com o objetivo de aplicá-los na atividade empresarial<sup>75</sup>. Apesar da rigidez da legislação, por meio da bolsa de valores os próprios empreendedores criaram normas de governança corporativa ainda mais rígidas do que a prevista na lei societária com o objetivo de sinalizar confiabilidade ao público investidor.

A abertura de uma sociedade anônima de capital aberto tem forte participação da bolsa de valores, pois incumbe a ela, como órgão auxiliar da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), fiscalizar as operações nela

---

<sup>71</sup> As diferenças nas leis fazem com que os mercados de capitais sejam organizados de maneira diferente no Japão, na Alemanha e nos Estados Unidos, contribuindo para produzir diferenças no desempenho econômico desses países (COOTER; ULEN, 2010, p. 33).

<sup>72</sup> Conforme já frisado, os acionistas de uma sociedade anônima de grande porte cujo capital está pulverizado em milhares de ações não se conhecem, exigindo para sua constituição um arranjo institucional no qual a legislação é extremamente rígida, detalhada e complexa, deixando poucas lacunas para preenchimento pelas partes (PIMENTA, 2008, p. 255).

<sup>73</sup> Em geral, as sociedades anônimas de capital aberto são constituídas para empreendimentos de maior porte, mas essa característica não impede que seja viabilizada a criação de pequenas ou médias empresas de capital aberto.

<sup>74</sup> Ao reduzir a adoção de institutos e estruturas desenvolvidas pela mente criativa do empresário, as sociedades anônimas reduzem os custos de transação para o investidor (CATEB; PIMENTA, 2012, p. 234).

<sup>75</sup> Facilitando a aplicação dos recursos na atividade econômica e conferindo proteção e segurança ao investidor, a Lei das Sociedades Anônimas permite uma forma de investimento saudável, segura e eficiente, possibilitando a aplicação em ações como alternativa à manutenção de recursos financeiros em depósitos bancários (CATEB, 2008, p. 264).

realizadas<sup>76</sup>. Atribui-se assim à bolsa de valores uma elevada capacidade de autorregulação e de poder de polícia. No âmbito da governança corporativa, a BM&F Bovespa organizou níveis diferenciados de listagem do mercado de ações<sup>77</sup>, contendo regras mais rígidas que as previstas na Lei das Sociedades por Ações. A maioria das companhias relacionadas na Bolsa não participa de qualquer segmento de listagem organizada por ela, mostrando a importância de uma lei que contenha regras de governança no âmbito do mercado de valores mobiliários<sup>78</sup>. Entre as companhias especificadas nos diversos segmentos, as que mais poderiam se aproximar do perfil normativo de uma sociedade anônima simplificada é o segmento Bovespa Mais<sup>79</sup>.

Berle e Means, utilizando dados estatísticos de 1929, chegaram à conclusão de que há possibilidade de separação entre propriedade acionária e poder de controle empresarial. Eles classificaram o controle interno em cinco tipos (BERLE; MEANS, 1988, p. 85 e segs): 1) controle através da propriedade quase total (controle unipessoal); 2) controle majoritário; 3) controle por meio de mecanismo legal sem propriedade

majoritária; 4) controle minoritário (controle fundado em número de ações inferior à metade do capital votante); e 5) controle administrativo (controle pelos administradores em face da extrema dispersão acionária). Os quatro últimos tipos apresentam problemas quanto à separação entre controle e propriedade. Em sociedades anônimas cujo capital é pulverizado em milhares de acionistas, a tendência é a legislação aumentar as responsabilidades dos administradores, contrabalançando a grande dispersão acionária. A separação entre propriedade e controle também causa problemas se o controlador, que elege a maioria dos administradores, puder com maior facilidade extrair benefícios privados em detrimento da companhia (*private benefits of control*), gerando seu enriquecimento e dos administradores em detrimento dos demais investidores.

A modalidade de controle interno de cada companhia influencia cada um dos temas afetos ao Direito Societário, dificultando a imposição de uma regra geral na lei societária para todas as companhias abertas<sup>80</sup>. De qualquer forma, a manutenção de um mercado de capitais demanda a existência de uma administração da companhia responsável, de um sistema eficiente de divulgação das informações e de controle e de uma autoridade reguladora que proteja o público investidor e puna os infratores (ARRUDA, 1987, p. 49). A segurança e a qualidade das informações prestadas pelas companhias são fundamentais para a valorização e a liquidez das ações. O direcionamento de parte da poupança popular para a atividade produtiva depende da confiança dos investidores e da ação das autori-

---

<sup>76</sup> Art. 17. As Bolsas de Valores, as Bolsas de Mercadorias e Futuros, as entidades do balcão organizado e as entidades de compensação e liquidação de operações com valores mobiliários terão autonomia administrativa, financeira e patrimonial, operando sob a supervisão da Comissão de Valores Mobiliários. § 1º Às Bolsas de Valores, às Bolsas de Mercadorias e Futuros, às entidades do mercado de balcão organizado e às entidades de compensação e liquidação de operações com valores mobiliários incumbe, como órgãos auxiliares da Comissão de Valores Mobiliários, fiscalizar os respectivos membros e as operações com valores mobiliários nelas realizadas (BRASIL, 1976<sup>a</sup>).

<sup>77</sup> Os níveis diferenciados são: Novo Mercado, Nível I, Nível II e Bovespa Mais.

<sup>78</sup> O número de companhias listadas em cada segmento é o seguinte: Novo Mercado – 130; Nível I – 32; Nível II – 21; Bovespa Mais – 5; Tradicional – 258; BDR Patrocinado – 12 e Balcão Organizado – 67.

<sup>79</sup> As cinco companhias listadas no Bovespa Mais são as seguintes: Companhia de Águas do Brasil – Cab Ambiental; Desenvix Energias Renováveis S.A.; Nortec Química S.A.; Nutriplant Indústria e Comércio S.A. e Senior Solution S.A.

---

<sup>80</sup> Podem ser citados sete aspectos relevantes na atualidade sobre a Lei das Sociedades Anônimas: ações preferenciais não votantes; eleição de membros do conselho de administração por acionistas minoritários; direitos na alienação de controle; acordos de acionistas; cancelamento de registro; direito de recesso e conselho fiscal (GORGA, 2013, p. 137 et seq.).

dades na tarefa de disciplinar os mercados e de fiscalizar os gestores dos fundos e os administradores das companhias abertas.

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

A Lei das Sociedades Anônimas prevê dois modos de constituição da companhia: por meio de subscrição pública; ou por subscrição particular. Atualmente, encontra-se em desuso a constituição da companhia por subscrição pública<sup>81</sup>. Nos países da *common law*, não há a opção de constituição da companhia por essa modalidade. A companhia é formada por algumas pessoas e, se houver interesse em acessar o mercado de valores mobiliários, são feitos os registros no órgão regulador do mercado e nas bolsas de valores<sup>82</sup>.

A compreensão da legislação que regula a sociedade anônima é dificultada pela existência de duas leis que tratam da matéria: a Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, que dispõe sobre a sociedade anônima de capital fechado e sobre a sociedade anônima de capital aberto, e a Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, que dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e a criação da Comissão de Valores Mobiliários. Além disso, a Lei nº 6.404/1976 contém dispositivos que estão mais relacionados ao mercado de valores mobiliários do que à regulação dos aspectos organizacionais da sociedade anônima de capital aberto. Os arts. 4º e 4º-A, modificado e incluído pela Lei nº 10.303, de 31 de outubro de 2001, dizem respeito, por exemplo, ao mercado de valores mobiliários, mas eles constam na lei societária.

A dificuldade é agravada pelo tratamento em conjunto na Lei nº 6.404/1976 de duas realidades distintas: a sociedade anônima de capital fechado e a sociedade anônima de capital aberto<sup>83</sup>. A previsão de estrutura idêntica para as pequenas e as grandes sociedades, ainda que adotando o critério de somente considerar fechadas aquelas que não têm os seus

---

<sup>81</sup> A constituição da sociedade anônima por subscrição pública implica submissão dos atos de oferta de ações ao público a formas solenes, normas imperativas e regulação estrita e fiscalização governamental (LAMY FILHO; BULHÕES PEDREIRA, 2009, p. 663).

<sup>82</sup> Embora em desuso, a Lei da Sociedade por Ações e boa parte da doutrina colocam em primeiro lugar na sua abordagem as regras de constituição da companhia por subscrição pública (LAMY FILHO; BULHÕES PEDREIRA, 2009, p. 664).

<sup>83</sup> Afirma-se que a lei brasileira, ao prever uma lei única para companhias fechadas e abertas, tem como premissa diminuir os custos de transação com eventuais alterações estruturais (CATEB; PIMENTA, 2012, p. 238), mas a nosso ver se trata de duas realidades distintas.

valores negociados em bolsa ou mercado de balcão, significa embaraçar o funcionamento das pequenas sociedades, quando a lei deveria simplificá-lo (ARRUDA, 1987, p. 55). A nosso ver, o Projeto de Lei nº 1.572/2011, que propõe a criação de um novo Código Comercial, deveria optar por regular dentro do Código a sociedade anônima de capital fechado, deixando as normas que tratam da sociedade anônima de capital aberto para a legislação especial.

A atuação da Comissão de Valores Mobiliários tem por objetivo reduzir custos de transação nas relações entre a sociedade anônima e o mercado<sup>84</sup>. O custo de obtenção de informações relevantes é reduzido pela atuação da Comissão de Valores Mobiliários ao expedir normas de conduta destinadas às sociedades anônimas<sup>85</sup>. A obrigatoriedade de revelação de informações relevantes diminui a assimetria de informações entre as partes na relação jurídica, prevenindo a ocorrência de litígios entre elas<sup>86</sup>. Além disso, fica mais fácil para o investidor escolher as empresas mais diligentes, diferenciando-se as boas empresas das ruins por meio da sinalização da qualidade. No âmbito do arranjo institucional do mercado brasileiro de valores mobiliários, compete à CVM o papel de administrar o registro das companhias abertas e fiscalizar a emissão de ações no mercado de valores mobiliários. Ela tem a missão de emitir regulação específica sobre os temas de interesse do mercado de valores mobiliários, visando à manutenção de um mercado saudável e de menor risco para os investidores nacionais e estrangeiros<sup>87</sup>. O estudo da evolução da Economia, conforme destacado anteriormente, mostra o deslocamento de boa parte da riqueza da propriedade individual para a propriedade de empresas de grande porte financiadas pela poupança popular. Cada vez mais, há um predomínio da sociedade anônima de capital aberto, com um poder de decisão maior para os administradores no caso de capital pulverizado e uma postura mais passiva dos acionistas detentores de pequena parcela do capital social, implicando uma separação entre

---

<sup>84</sup> A Comissão de Valores Mobiliários tem o papel principal de expedir normas de conduta com o objetivo de prevenir os litígios (CATEB, 2008, p. 269).

<sup>85</sup> É atribuição da Comissão de Valores Mobiliários desestimular o uso indevido de informações privilegiadas no mercado, estabelecendo punições administrativas no caso do seu descumprimento (CATEB, 2008, p. 270).

<sup>86</sup> É dever dos administradores da sociedade anônima aberta revelar as informações relevantes ao público investidor. 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, 1976b).

<sup>87</sup> O ordenamento jurídico brasileiro, ao contrário do norte-americano, concede à Comissão de Valores Mobiliários porção maior de competência regulamentar (CAMINHA; CARVALHO, 2009, p. 374).

propriedade e controle. Esse fenômeno justifica a criação de políticas adotadas pelo Estado, incluindo a manutenção de uma Comissão de Valores Mobiliários<sup>88</sup>.

**Tabela 7 – Fiscalização pela Comissão de Valores Mobiliários**

Sociedade anônima de capital fechado	Sociedade anônima aberta
Sem fiscalização	Com fiscalização

A criação de uma sociedade anônima de capital aberto se dá por meio de uma escritura pública, a qual é submetida à apreciação da junta comercial antes de ser encaminhada junto com extenso rol de documentos para a bolsa de valores, sob a supervisão da CVM. A exigência de cumprimento de etapas burocráticas na junta comercial, a nosso ver, não é estritamente necessária. O registro da sociedade anônima em dois órgãos distintos representa duplicidade de obrigações que poderiam ser evitadas se houvesse uma maior racionalidade administrativa. Reforça esse entendimento a extinção do Departamento Nacional do Registro do Comércio (DNRC) e sua substituição pelo Departamento de Registro Empresarial e Integração (DREI), órgão vinculado à Secretaria da Micro e Pequena Empresa, da Presidência da República. A supervisão das juntas comerciais, a partir de agora, será feita por órgão de uma secretaria direcionada aos problemas das micro e pequenas empresas, reduzindo-se a ênfase nas situações peculiares às grandes empresas (SHARP JÚNIOR, 2013). A edição de normas regulatórias por dois sistemas distintos, muitas vezes de forma contraditória, prejudica a segurança jurídica<sup>89</sup>. É possível aprimorar o arranjo institucional do mercado de capitais dispensando-se o registro das sociedades anônimas de capital aberto nas juntas comerciais e exigindo-se o seu registro tão somente na CVM<sup>90</sup>.

A sociedade anônima de capital aberto é administrada por uma diretoria e por um conselho de administração. Há uma razão de natureza econômica para a constituição de um conselho de administração nas sociedades anônimas que contam com grande número de acionistas. A hipótese de todos os acionistas participarem de cada decisão da sociedade

<sup>88</sup> A minuta que resultou no Projeto de Lei nº 1.572/2011, que tramita na Câmara dos Deputados com o objetivo de criar um novo Código Comercial, prevê atribuir à Comissão de Valores Mobiliários um âmbito mais amplo de regulação das normas específicas da sociedade anônima aberta mediante a edição de atos normativos. Alega-se que o mercado de valores mobiliários é mais dinâmico do que a atualização legislativa, recomendando-se que a lei contenha apenas normas gerais (COELHO, 2011, p. 11).

<sup>89</sup> No âmbito da junta comercial, os custos de transação encontrados são a falta de previsibilidade, o pequeno número e a baixa qualidade do corpo técnico, a insuficiente informatização e a insegurança quanto aos limites do papel desempenhado pelo órgão (TIMM, 2010, p. 16).

<sup>90</sup> O arranjo institucional é o regramento específico de uma atividade econômica.



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

**Tabela 8 – Conselho de administração**

Sociedade anônima de capital fechado	Sociedade anônima aberta
Dispensado	Obrigatório

Além da obrigação de contar com um conselho de administração, a sociedade anônima de capital aberto necessita custear a auditoria de suas demonstrações financeiras por auditores independentes<sup>91</sup>. A lei considera que o custo de auditar as contas das sociedades anônimas de capital aberto por profissionais independentes é menor do que os gastos individuais que os acionistas incorreriam para monitorar os administradores, caso não houvesse a previsão de auditoria independente<sup>92</sup>.

**Tabela 9 – Auditoria independente**

Sociedade anônima de capital fechado	Sociedade anônima aberta
Dispensada	Obrigatória

## 4. Considerações finais

Apresentam-se a seguir as linhas conclusivas assumidas no presente trabalho.

A opção do empreendedor pelo tipo jurídico escolhido para o exercício da atividade econômica implica custos econômicos que os economistas chamam de custos de oportunidade. Os tipos jurídicos preferidos pelos empresários são o empresário individual sem a limitação de responsabilidade e a sociedade limitada.

O empresário individual sem a limitação de responsabilidade responde por suas obrigações sem qualquer separação do seu patrimônio

<sup>91</sup> Art. 177. [...] § 3º As demonstrações financeiras das companhias abertas observarão, ainda, as normas expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários e serão obrigatoriamente submetidas a auditoria por auditores independentes nela registrados. [...] (BRASIL, 1976b).

<sup>92</sup> Ao criar demonstrações financeiras obrigatórias para toda companhia, reduz-se a assimetria de informações entre os seus vários investidores (CATEB; PIMENTA, 2012, p. 241).

peçoal ou limitação da responsabilidade pelas obrigações decorrentes da atividade empresarial. Não havendo separação patrimonial, não há justificativa de natureza econômica que fundamente a obrigatoriedade de sua inscrição no registro mercantil.

A facilidade no registro e a simplicidade da disciplina do empreendedor individual colaboram para tornar o sistema de direito empresarial brasileiro menos difícil e complexo, tendo reflexo nos demais tipos jurídicos empresariais, facilitando a formatação jurídica da sociedade anônima simplificada. A ausência de limitação da responsabilidade do empresário individual significa que não há externalização de custos aos credores involuntários, risco moral da atividade desenvolvida ou privi-légio perante os riscos da vida.

A empresa individual de responsabilidade limitada separa o patrimônio pessoal do seu titular daquele destinado à exploração da atividade econômica. A legislação exige a integralização de um capital mínimo de cem salários mínimos para a constituição da empresa. A obrigação de capital mínimo é contraproducente em relação ao empreendedorismo, já que o capital não se confunde com o patrimônio e não se consideram as diferenças no risco de cada atividade empresarial. Além disso, a obrigação afeta somente as atividades de menor porte e não se aplica aos demais tipos jurídicos previstos na legislação.

A constituição de uma sociedade agrega recursos de duas ou mais pessoas para o desenvolvimento de uma atividade econômica em que há vantagens na cooperação mútua. O contrato de sociedade é uma espécie de contrato relacional, de longo prazo e incompleto.

A sociedade limitada é de simples constituição e permite a limitação da responsabilidade dos sócios. A liberdade contratual propicia a descoberta de novos arranjos societários com vistas ao aumento dos resultados, propiciando o incremento do bem-estar da sociedade em geral. A feição privada e contratual da sociedade limitada está prevista no desenho jurídico do Código Civil: boa parte das regras societárias é decidida no contrato social. A disposição em lei de regras contratuais padronizadas diminui os custos de transação das partes contratantes, que não conseguem prever e regular antecipadamente todas as eventualidades que possam ocorrer após a celebração do contrato.

A sociedade anônima de capital aberto permite a existência de transações econômicas entre pessoas que não se conhecem, mediante a captação de recursos da economia popular. As regras da sociedade anônima de capital aberto são rígidas, detalhadas e complexas, deixando pouco espaço para preenchimento pelos acionistas. A regulação do mercado de valores mobiliários pela Comissão de Valores Mobiliários colabora para a redução do custo de obtenção de informações relevantes pelos sócios,

assim como a existência de um conselho de administração e a obrigação de uma auditoria independente.

## Referências

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

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

ALCHIAN, Armen; DEMSETZ, Harold. Produção. Custos de informação e organização econômica. (1972). *Revista de Administração de Empresas*, São Paulo, v. 45, n. 3, p. 92-108, jul./set. 2005.

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

ASCARELLI, Tullio. Problemas das sociedades anônimas e direito comparado. Campinas: Bookseller, 2001.

BERLE, Adolf Augustus; MEANS, Gardiner Coit. *A moderna sociedade anônima e a propriedade privada*. São Paulo: Nova Cultural, 1988.

BRASIL. Decreto-Lei n. 486, de 3 de março de 1969. Dispõe sobre escrituração e livros mercantis e dá outras providências. *Diário Oficial da União*, Brasília, 3 mar. 1969.

\_\_\_\_\_. Lei n. 5.869 de 11 de janeiro de 1973. Institui o Código de Processo Civil. *Diário Oficial da União*, Brasília, 17 jan. 1973.

\_\_\_\_\_. Lei n. 6.385, de 7 de dezembro de 1976. Dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a Comissão de Valores Mobiliários. *Diário Oficial da União*, Brasília, 9 dez. 1976<sup>a</sup>.

\_\_\_\_\_. Lei n. 6.404, de 15 de Dezembro de 1976. [Lei das S/As]. Dispõe sobre as sociedades por ações. *Diário Oficial da União*, Brasília, 17 dez. 1976b.

\_\_\_\_\_. Lei n. 9.099, de 26 de setembro de 1995. [Lei dos Juizados especiais]. Dispõe sobre os Juizados Especiais Cíveis e Criminais e dá outras providências. *Diário Oficial da União*, Brasília, 27 set. 1995.

\_\_\_\_\_. Lei n. 10.406, de 10 de janeiro de 2002. Institui o Código Civil. *Diário Oficial da União*, Brasília, 11 jan. 2002.

\_\_\_\_\_. Lei n. 11.101 de 9 de fevereiro de 2005. [Lei de falências]. Regula a recuperação judicial, a extrajudicial e a falência do empresário e da sociedade empresária. *Diário Oficial da União*, Brasília, 9 fev. 2005.

\_\_\_\_\_. Lei Complementar n. 123, de 14 de dezembro de 2006. [Super simples]. Institui o Estatuto Nacional da Microempresa e da Empresa de Pequeno Porte; altera dispositivos das Leis n. 8.212 e 8.213, ambas de 24 de julho de 1991, da Consolidação das Leis do Trabalho - CLT, aprovada pelo Decreto-Lei n. 5.452, de 1<sup>o</sup> de maio de 1943, da Lei n. 10.189, de 14 de fevereiro de 2001, da Lei Complementar n. 63, de 11 de janeiro de 1990; e revoga as Leis n. 9.317, de 5 de dezembro de 1996, e 9.841, de 5 de outubro de 1999. *Diário Oficial da União*, Brasília, 15 dez. 2006.

CAMINHA, Uinie; CARVALHO, Lucas de Lima. Formalidades exigidas para o registro de companhias abertas nos Estados Unidos e no Brasil. In: POMPEU, Gina Vidal Marcílio.

*Atores do desenvolvimento econômico e social do século XXI*. Fortaleza: Universidade de Fortaleza, 2009. p. 335-377.

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

CHILE. Ministerio de economia. Ley n. 19.857, del 24 de enero de 2003. Autoriza el establecimiento de empresas individuales de responsabilidad limitada. Santiago: Subsecretaria de economia, fomento y reconstrucción, Santiago, 24 jan. 2003.

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

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

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

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

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

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

JORNADA DE DIREITO COMERCIAL I [23-24 de outubro de 2012]. Brasília: Conselho da Justiça Federal, Centro de Estudos Judiciários, 2013. Disponível em: <<http://www.cjf.jus.br/cjf/CEJ-Coedi/jornadas-cej/LIVRETO%20-%20I%20JORNADA%20DE%20DIREITO%20COMERCIAL.pdf>>. Acesso em: 11 ago. 2014.

JUNTA COMERCIAL DO ESTADO DE MINAS GERAIS. Disponível em: <<http://www.jucemg.mg.gov.br/ibr/>>. Acesso em: 8 ago. 2013.

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

LUCENA, José Waldecy. *Das sociedades limitadas*. Rio de Janeiro: Renovar, 2005.

MOREIRA, Ricardo Guimarães. *Sociedade limitada ou anônima fechada?: o novo dilema dos empreendedores nacionais*. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, Rio de Janeiro, ano 43, n. 133, jan./mar. 2004.

PIMENTA, Eduardo Goulart. A disciplina legal das sociedades empresariais sob uma perspectiva de direito e economia. *Direito & Economia*. Porto Alegre: Livraria do Advogado, p. 247-261, 2008.

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

POLINSKY, Mitchell; SHAVELL, Steven. *Economic Analysis of Law*. Stanford Law and Economics Olin Working Paper n. 316, nov. 2005. Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=859406>>. Acesso em: 26 de ago. 2013.

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

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

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

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

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

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

SZTAJN, Rachel; VERÇOSA, Haroldo M. D. A incompletude do contrato de sociedade. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, São Paulo, v. 131, p. 7-20, 2003.

TIMM, Luciano Benetti. *A junta comercial e seu papel no desenvolvimento da economia*, 2010. Disponível em: <<http://www.abde.com.br>>. Acesso em: 17 maio 2013.

VERA, Flávia Santinoni. *Consequências do Direito Brasileiro para o Empreendedorismo. Agenda Legislativa para o Desenvolvimento Nacional*. Brasília: Senado Federal, 2011.