

**REVISTA SEMESTRAL DE
DIREITO EMPRESARIAL**

Nº 28

Publicação do Departamento de Direito Comercial e do Trabalho
da Faculdade de Direito da Universidade do Estado do Rio de Janeiro

Rio de Janeiro
Janeiro / Junho de 2021

Publicação do Departamento de Direito Comercial e do Trabalho da Faculdade de Direito da Universidade do Estado do Rio de Janeiro (Prof. Alexandre Ferreira de Assumpção Alves, Prof. Eduardo Henrique Raymundo Von Adamovich, Prof. Enzo Baiocchi, Prof. Ivan Garcia, Prof. João Batista Berthier Leite Soares, Prof. José Carlos Vaz e Dias, Prof. José Gabriel Assis de Almeida, Prof. Leonardo da Silva Sant'Anna, Prof. Marcelo Leonardo Tavares, Prof. Mauricio Moreira Menezes, Prof. Rodrigo Lychowski e Prof. Sérgio Campinho).

EDITORES: Sérgio Campinho e Mauricio Moreira Menezes.

CONSELHO EDITORIAL: Alexandre Ferreira de Assumpção Alves (UERJ), Ana Frazão (UNB), António José Avelãs Nunes (Universidade de Coimbra), Carmen Tiburcio (UERJ), Fábio Ulhoa Coelho (PUC-SP), Jean E. Kalicki (Georgetown University Law School), John H. Rooney Jr. (University of Miami Law School), Jorge Manuel Coutinho de Abreu (Universidade de Coimbra), José de Oliveira Ascensão (Universidade Clássica de Lisboa), Luiz Edson Fachin (UFPR), Marie-Hélène Monsérié-Bon (Université des Sciences Sociales de Toulouse), Paulo Fernando Campos Salles de Toledo (USP), Peter-Christian Müller-Graff (Ruprecht-Karls-Universität Heidelberg) e Werner Ebke (Ruprecht-Karls-Universität Heidelberg).

CONSELHO EXECUTIVO: Carlos Martins Neto e Mariana Pinto (coordenadores). Guilherme Vinseiro Martins, Leonardo da Silva Sant'Anna, Livia Ximenes Damasceno, Mariana Campinho, Mariana Pereira, Mauro Teixeira de Faria, Nicholas Furlan Di Biase e Rodrigo Cavalcante Moreira.

PARECERISTAS DESTE NÚMERO: Bruno Valladão Guimarães Ferreira (PUC-Rio), Caroline da Rosa Pinheiro (UFJF), Fabrício de Souza Oliveira (UFJF), Fernanda Valle Versiani (UFMG), Gerson Luiz Carlos Branco (UFRGS), José Gabriel Lopes Pires Assis de Almeida (UERJ), Maíra Fajardo Linhares Pereira (UFJF), Marcelo Féres (UFMG), Marcelo Lauar Leite (UFERSA), Pedro Wehrs do Vale Fernandes (UERJ), Rafael Vieira de Andrade de Sá (FGV-SP), Raphaela Mag-nino Rosa Portilho (UERJ) e Sergio Marcos Carvalho de Ávila Negri (UFJF).

PATROCINADORES:



ISSN 1983-5264

CIP-Brasil. Catalogação-na-fonte
Sindicato Nacional dos Editores de Livros, RJ.

Revista semestral de direito empresarial. — n° 28 (janeiro/junho 2021)
. — Rio de Janeiro: Renovar, 2007-.

v.

UERJ
Campinho Advogados
Moreira Menezes, Martins Advogados

Semestral

1. Direito — Periódicos brasileiros e estrangeiros.

94-1416.

CDU — 236(104)

ESPÉCIES NORMATIVAS E DIREITO SOCIETÁRIO: EXEMPLOS DA LEI DAS SOCIEDADES POR AÇÕES¹

NORMATIVE SPECIES AND CORPORATE LAW: EXAMPLES FROM THE CORPORATIONS LAW

*Bruno Tostes Corrêa**

Resumo: O presente artigo tem como objetivo tratar das espécies normativas, com apoio na literatura jurídica especializada a respeito do assunto, usando exemplos da Lei n. 6.404 de 1976 (“Lei das Sociedades por Ações”). O trabalho tem como premissas (i) o reconhecimento da indeterminação da linguagem e (ii) a distinção entre texto normativo e norma. O artigo conclui que: (i) há três espécies normativas (regras, princípios e postulados); (ii) as cláusulas gerais e os conceitos jurídicos indeterminados não são espécies normativas, mas sim vocábulos e expressões constantes de enunciados normativos que aumentam o grau de indeterminação da linguagem; (iii) os textos que expressam regras, princípios ou postulados não são, *per se*, mais ou menos indeterminados; (iv) o estudo da Lei das Sociedades por Ações permite identificar com nitidez as diferentes espécies normativas, bem como os vocábulos e expressões, constantes de enunciados normativos, conhecidos como cláusulas gerais e conceitos jurídicos indeterminados; e (v) a análise das espécies normativas é de grande importância para se poder interpretar adequadamente os fenômenos jurídicos, inclusive aqueles que ocorrem no âmbito do direito societário.

1 Artigo recebido em 31.10.2021 e aceito em 11.02.2022

* Mestrando em Direito Comercial pela Universidade de São Paulo. Bacharel em Direito pela Pontifícia Universidade Católica de Minas Gerais. Advogado. E-mail: btostes@ggonzalezadv.com.br.

Este trabalho corresponde a uma versão adaptada e aumentada de artigo produzido no contexto da disciplina “Interpretação e Aplicação no Direito Tributário”, sob a regência do Professor Titular Humberto Ávila, lecionada no primeiro semestre de 2021, no âmbito do Programa de Pós-Graduação da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo.

Palavras-chave: Normas. Regras. Princípios. Cláusulas Gerais. Conceitos Jurídicos Indeterminados. Sociedades Anônimas.

Abstract: This article aims to deal with the normative species, supported by specialized legal literature on the subject, using examples from Law No. 6,404 of 1976 (“Corporations Law”). The work has as premises (i) the recognition of the indeterminacy of language and (ii) the distinction between normative text and norm. The article concludes that: (i) there are three normative species (rules, principles and postulates); (ii) general clauses and indeterminate legal concepts are not normative species, but rather words and expressions contained in normative texts that increase the degree of indeterminacy of language; (iii) texts that express rules, principles or postulates are not, *per se*, more or less indeterminate; (iv) the study of the Corporations Law allows for a clear identification of the different normative species, as well as the words and expressions, contained in normative texts, known as general clauses and indeterminate legal concepts; and (v) the analysis of the normative species is of great importance in order to be able to properly interpret legal phenomena, including those that occur within the scope of corporate law.

Keywords: Norms. Rules. Principles. General Clauses. Indeterminate Legal Concepts. Corporations.

Sumário: Introdução. 1. Espécies normativas. 1.1 Regras. 1.1.1 Elementos definitórios. 1.1.2. Exemplos da Lei das Sociedades por Ações. 1.2. Princípios. 1.2.1. Elementos definitórios. 1.2.2. Exemplos da Lei das Sociedades por Ações. 1.3. Postulados. 1.3.1. Elementos definitórios. 1.3.2. Exemplos da Lei das Sociedades por Ações. 1.4. Cláusulas gerais. 1.4.1. Elementos definitórios. 1.4.2. Exemplos da Lei das Sociedades por Ações. 1.5. Conceitos jurídicos indeterminados. 1.5.1. Elementos definitórios. 1.5.2. Exemplos da Lei das Sociedades por Ações. 1.6. Normas-

objetivo. 1.6.1. Elementos definitórios. 1.6.2. Exemplos da Lei das Sociedades por Ações. Conclusões.

Introdução.

O estudo das espécies normativas possui importância não apenas para os teóricos do Direito, mas também para aqueles que, por força de atuação profissional, devem aplicar normas jurídicas a casos concretos – é o caso dos juízes – ou têm de buscar a aplicação do Direito mais benéfica a uma parte – é o caso dos advogados.

A adequada aplicação do Direito requer o conhecimento da distinção entre as espécies normativas. Não se trata, portanto, de um bizantinismo científico² a distinção entre as espécies normativas, uma vez que causa sérios impactos na prática jurídica o (des)conhecimento das diferenças entre uma regra e um princípio ou a incorreta classificação de uma regra como princípio, e vice-versa.

Como observação preliminar, há de ser dito que o tema é muito complexo e que um número considerável de livros e artigos já foram escritos a respeito do assunto. Ademais, verifica-se um grande dissenso na literatura jurídica, especialmente na distinção entre regras e princípios, o que cria o perigo do *sincretismo metodológico*.³ Em

2 A expressão foi usada pelo alemão Josef Esser para negar que a distinção entre princípios jurídicos era menosprezável. Segundo Esser, “Illos equívocos y discrepancias a que da lugar la polémica acerca de la llamada ‘justiciabilidad’ de los principios constitucionales, constituyen una prueba suficiente de que el intento de distinguir y diferenciar las varias categorías de principios jurídicos tiene en vista fines perfectamente prácticos, y que en modo alguno debe considerarse como un bizantinismo científico” (*Principio y norma en la elaboración jurisprudencial del derecho privado*. Traducción del alemán por Eduardo Valentí Fiol. Barcelona: Bosch, 1961. p. 113).

3 A expressão foi utilizada por Virgílio Afonso da Silva (DA SILVA, Virgílio Afonso. Princípios e regras: mitos e equívocos acerca de uma distinção. *Revista Latino-Americana de Estudos Constitucionais*, Belo Horizonte, n. 1, p. 607-630, 2003. p. 625) para qualificar a adoção de teorias incompatíveis entre si, como se compatíveis fossem, no âmbito da discussão entre regras

razão disso, buscar-se-á tratar de várias posições a respeito das espécies normativas,⁴ mas sempre com o cuidado de não misturar ideias inconciliáveis.

Não se buscará definir o que são normas jurídicas, já que isto configura assunto para investigação autônoma, bem como ultrapassa o objetivo deste texto. O tema “espécies normativas” já é complexo o suficiente, de modo que buscar definir em poucas palavras o que são “normas jurídicas” seria demasiadamente arriscado.⁵

A análise das espécies normativas se ancora em duas premissas: (i) o reconhecimento da indeterminação da linguagem; e (ii) a distinção entre texto normativo e norma.

Com relação à primeira premissa, reconhece-se que a linguagem utilizada pelos seres humanos – incluída a linguagem jurídica –

e princípios. Humberto Ávila também utilizou a expressão em sala de aula, na disciplina “Interpretação e Aplicação no Direito Tributário”, lecionada no primeiro semestre de 2021, no âmbito do Programa de Pós-Graduação da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo (“O sincretismo [metodológico] não funciona na ciência do Direito”).

4 Há autores que entendem que só há normas (*norms*). Outros, que só há regras (*rules* – cf. Frederick Schauer na obra *Playing by the Rules*) ou que estas seriam o gênero (cf., por exemplo, Joseph Raz em artigo publicado em 1977, no qual indica, em nota, que “[h]ere and throughout I use ‘rules’ to include principles and all other kinds of norms as well as non-normative laws”, cf. RAZ, Joseph. Legal Validity. ARSP: Archiv für Rechts- und Sozialphilosophie. *Archives for Philosophy of Law and Social Philosophy*, v. 63, H. 3, p. 339-353, 1977. p. 341, nota n. 6). O presente artigo usa deliberadamente o vocábulo “norma” como gênero, do qual resultam as espécies a seguir analisadas.

5 Em todo caso, é oportuno transcrever o que diz Humberto Ávila sobre normas jurídicas: “Uma norma é o significado de um enunciado com função prescritiva, reconstruído por meio da interpretação de enunciados contidos nas fontes. Um enunciado prescritivo é aquele usado com função prescritiva, isto é, com o propósito de modificar, dirigir ou influenciar o comportamento do destinatário. [...] uma norma jurídica não cumpre a função de descrever como as coisas são ou têm sido concretamente (enunciado empírico descritivo ou proposição); ela executa, individual ou conjuntamente com outras, o encargo de determinar como as coisas devem ser feitas (enunciado prescritivo ou prescrição). Daí dizer-se que uma norma jurídica possui caráter prescritivo, podendo este ser exteriorizado de múltiplas formas e em variados graus” (ÁVILA, Humberto. *Competências tributárias: um ensaio sobre a sua compatibilidade com as noções de tipo e conceito*. São Paulo: Malheiros, 2018a. p. 17 e 19).

está exposta a fenômenos linguísticos que atrapalham a compreensão, espécies do que se denomina como “indeterminação da linguagem”.⁶

Com relação à segunda premissa, adota-se a distinção entre texto normativo e norma. Com efeito, o texto normativo é um enunciado normativo constante de uma dada fonte do Direito, enquanto a norma resulta da interpretação⁷ que se faz do texto normativo.⁸

O artigo divide-se do seguinte modo: cada espécie normativa será tratada de maneira autônoma, em subitem específico, com a formulação de exemplos envolvendo a Lei das Sociedades por Ações (ou elaborados a partir dela); ao final, será formulada breve conclusão. A divisão proposta de “espécies normativas” é feita de maneira a abarcar as espécies mais consagradas em âmbito doutrinário.

6 Faz-se referência, por exemplo, à ambiguidade, à complexidade, à genericidade, à vagueza, entre outros problemas que envolvem a linguagem e que afetam o Direito. Sobre o assunto, por exemplo, cf. BARBERIS, Mauro. *Manuale di filosofia del diritto*. Torino: G. Giappichelli Editore, 2011. p. 53-107; ÁVILA, Humberto. *Constituição, liberdade e interpretação*. 2. ed. São Paulo: Malheiros, 2021. P. 33-36; LUZATTI, Claudio. *El principio de autoridad y la autoridad de los principios. La genericidad en el derecho*. Trad. de Pau Luque Sánchez. Madrid, Barcelona, Buenos Aires, São Paulo: Marcial Pons, 2013, p. 20-24; GUASTINI, Riccardo. *Interpretare e argomentare*. Milano: Giuffrè, 2011, p. 39-61; TARELLO, Giovanni. *L'interpretazione della legge*. Milano: Dott. A. Giuffrè Editore, 1980. p. 117 e ss.

7 Entendida aqui e no resto do texto como “a reconstrução dos significados possíveis admitidos pelos termos objeto de interpretação e a escolha de um desses significados, baseada em um ou mais argumentos e em regras de prevalência entre eles” (ÁVILA, Humberto (2018a), *Op. Cit.*, p. 37). É a posição da teoria cognitivista moderada da interpretação, que se coloca a meio do caminho entre a teoria cognitivista radical (ou teoria formalista – “os vocábulos e expressões constantes de textos normativos só possuem um único significado”) e a teoria cética radical (ou teoria realista – “os vocábulos e expressões constantes de textos normativos não possuem significados prévios à interpretação”).

8 GUASTINI, Riccardo (2011), *Op. Cit.*, p. 63-64; GUASTINI, Riccardo. *Dalle fonti alle norme*. 2. ed. Torino: G. Giappichelli, 1992. p. 16 e ss.; GRAU, Eros Roberto. *Por que tenho medo dos juízes: a interpretação/aplicação do direito e os princípios*. 8. ed. refundida do Ensaio e discurso sobre a interpretação/aplicação do direito. São Paulo: Malheiros, 2017, p. 39-41; TARELLO, Giovanni, *Op. Cit.*, p. 105-108; ALEXY, Robert. *Teoria dos direitos fundamentais*. 2. ed., 4. tir. Tradução de Virgílio Afonso da Silva. São Paulo: Malheiros, 2015, p. 53 e ss.; ÁVILA, Humberto, *Op. Cit.*, p. 17.

1. Espécies normativas.

1.1. Regras.

1.1.1. Elementos definitórios.

Em âmbito doutrinário, há diversas ideias a respeito de quais seriam os elementos definitórios das regras. Há quem atribua maior relevância a um ou alguns elementos, ao passo que outros elementos são destacados.

De início, pode-se dizer que as regras descrevem condutas proibidas, obrigatórias ou permitidas,⁹ ou conferem poder de agir para criar outras normas ou atos jurídicos.¹⁰ Em outros termos, as regras necessariamente tratam de condutas – permitindo, prescrevendo ou proscrevendo-as – ou conferem poder para a criação de normas ou atos jurídicos. Assim, há regras de conduta (“deve, é obrigatório, é proibido, é permitido, é facultado”)¹¹ ou regras de competência (*competence norms* ou *Kompetenzregeln*).¹²

9 LAPORTA, Francisco J. *El imperio de la ley: una visión actual*. Madrid: Trotta, 2007. p. 86.

10 *Ibidem*, p. 94-97; BELTRÁN, Jordi Ferrer. *Las normas de competencia: un aspecto de la dinámica jurídica*. Prólogo de Riccardo Guastini. Madrid: Boletín Oficial del Estado y Centro de Estudios Políticos y Constitucionales, 2000. p. 125-126 (“denominaré normas de competencia a aquellas reglas que atribuyen a determinados individuos la capacidad de crear normas válidas [...] o de realizar actos jurídicos válidos”). Jordi Ferrer Beltrán (*Op. Cit.*, p. 130) conceitua o vocábulo “competência” como “la capacidad, atribuida por reglas de un determinado sistema jurídico ‘Sj’, de producir actos jurídicos válidos de acuerdo con ese mismo sistema ‘Sj’”.

11 Nem sempre, como se sabe, o elaborador de enunciados normativos constrói textos com o uso de tais expressões (“deve, é obrigatório, é proibido, é permitido, é facultado”). Isso, inclusive, demonstra adequadamente que texto e norma são coisas distintas. Como explica Robert Alexy, a mesma norma pode ser expressa de diferentes maneiras – isto é, mediante a elaboração de diferentes textos normativos. O exemplo dado pelo autor é o da norma que veda a extradição de um alemão. Tal norma poderia ser expressa mediante os textos “é proibido extraditar alemães”, “alemães não podem ser extraditados” ou mesmo “estrangeiros podem ser extraditados” (cf. ALEXY, Robert. *Op. Cit.*, p. 54; os dois primeiros textos são exemplos do autor alemão, ao passo que o terceiro foi elaborado pelo autor deste texto, a fim de ilustrar

Diz-se, ainda, que as regras exigem um exame de correspondência entre a descrição normativa e os atos praticados ou ocorridos, sempre tendo em vista a finalidade que lhes confere fundamento ou os princípios que as regem por sua carga axiológica.¹³ Ademais, as regras teriam “pretensão de decidibilidade”,¹⁴ pois buscariam solucionar um problema – ou um conflito – já conhecido ou previsível, sendo que seu conteúdo já seria determinado – é dizer, regra possui ob-

um caso de norma obtida mediante o *argumentum e contrario*, cf. PECZENIK, Aleksander. *On Law and Reason*. 2. ed. Preface by Jaap C. Hage. New York: Springer, 2008. p. 325).

Nesta ordem de ideias, há textos normativos que não usam expressões como “podem”, “é proibido”, “é obrigatório”. É o caso dos enunciados penais, como, por exemplo, o art. 121 do Código Penal, que trata do crime de homicídio simples. O referido dispositivo relaciona a conduta de “matar alguém” à pena de “reclusão de seis a vinte anos”. A partir de tal enunciado, interpreta-se que é proibido matar alguém e que a pena para quem descumprir tal regra de conduta proibitiva será a imposição de prisão, dentro do prazo determinado na lei penal.

12 H. L. A. Hart fala de *primary* e *secondary rules* para se referir, respectivamente, às regras de conduta e às regras de competência (“under rules of the one type, which may well be considered the basic or primary type, human beings are required to do or abstain from certain actions, whether they wish to or not. Rules of the other type are in a sense parasitic upon or secondary to the first; for they provide that human beings may by doing or saying certain things introduce new rules of the primary type, extinguish or modify old ones, or in various ways determine their incidence or control their operations. Rules of the first type impose duties; rules of the second type confer powers, public or private. Rules of the first type concern actions involving physical movement or changes; rules of the second type provide for operations which lead not merely to physical movement or change, but to the creation or variation of duties or obligations”, cf. *The Concept of Law*. 2. ed. New York: Clarendon Press, 1994. p. 81).

Humberto Ávila fala de *regras comportamentais* e *regras constitutivas* para se referir, respectivamente, às regras de conduta e às regras de competência (cf. ÁVILA, Humberto. *Teoria dos princípios: da definição à aplicação dos princípios jurídicos*. 18. ed., rev. e atual. São Paulo: Malheiros, 2018b, p. 105); BELTRÁN, Jordi Ferrer, *Op. Cit.*, p. 147) também se refere às regras de competência como “regras constitutivas” (*reglas constitutivas*), na medida em que *constituem* o sujeito indicado na norma como competente para realizar um determinado ato jurídico sobre uma certa matéria. Afirma-se que uma norma é constitutiva se há, em seu enunciado, o recurso ao uso performativo constitutivo da linguagem – um enunciado performativo não requer nenhum fato posterior para que produza seus efeitos sobre a realidade (cf. BELTRÁN, Jordi Ferrer. *Op. Cit.*, p. 150).

13 ÁVILA, Humberto (2018b), *Op. Cit.*, p. 102. Riccardo Guastini diz que “una regola sia un enunciato condizionale che connette una qualunque conseguenza giuridica ad una classe di fatti: ‘Se F, allora G’” (GUASTINI, Riccardo (2011), *Op. Cit.*, p. 174).

14 *Ibidem*, p. 104 e 107.

jeto determinável (sujeitos, condutas, matérias, fontes, efeitos jurídicos, conteúdos).¹⁵

Outros elementos são também destacados pela doutrina. Em rigor, alguns muito conhecidos e propagados por aqueles que trataram da distinção entre regras e princípios no Brasil, especialmente a reboque da influência dos escritos de Ronald Dworkin e Robert Alexy.

Um elemento sempre muito citado como identificador das regras é que estas seriam aplicáveis pelo método da subsunção,¹⁶ entendido aqui como o mero confronto do fato ocorrido com a hipótese normativa, seguido da aplicação da consequência legal prevista na regra.¹⁷ Tratar-se-ia, portanto, do modo de aplicação das regras.

Outro critério utilizado em larga escala para definir as regras é o modo de colisão. Em caso de conflito entre regras, uma necessariamente seria declarada inválida, exceto se houver uma cláusula de exceção que elimine o conflito.¹⁸ Daí porque se diz que se trata de raciocínio *tudo ou nada* (*all or nothing*).¹⁹ Por exemplo, uma regra proíbe e outra permite o fumo nas salas de aula. Para a solução desse conflito, uma das regras será declarada inválida.²⁰

15 *Ibidem*, p. 107.

16 De acordo com o Black's Law Dictionary, o verbo "subsume" – de onde deriva o substantivo "subsumption", correspondente na língua inglesa ao vocábulo "subsunção" - pode ter o sentido de "to bring (a case) under a broader rule" (GARNER, Bryan A. *Black's Law Dictionary*. 9. ed. St. Paul: West, 2009, p. 1.568). Karl Engisch define "subsunção" como o raciocínio de subordinar "quaisquer realidades da vida aos conceitos da hipótese legal ou da estatuição" (ENGISCH, Karl. *Introdução ao Pensamento Jurídico*. 8. ed. Tradução de J. Baptista Machado. Lisboa: Fundação Calouste Gulbenkian, 2014, p. 259).

17 ÁVILA, Humberto (2018b), *Op. Cit.*, p. 112.

18 ALEXY, Robert. *Teoria dos direitos fundamentais*, *Op. Cit.*, p. 92.

19 DWORKIN, Ronald. *Taking rights seriously*. Cambridge: Harvard University Press, Massachusetts, 1978. p. 24.

20 SILVA, Virgílio Afonso da. *A constitucionalização do direito: os direitos fundamentais nas relações entre particulares*. São Paulo: Malheiros, 2005. p. 33-34.

Por fim, há quem diga que as regras seriam normas menos gerais e abstratas – se comparadas aos princípios. Assim, para quem toma essa afirmativa como premissa, regras e princípios seriam bem similares.²¹ Distinguir-se-iam com base no grau de abstração e generalidade.²²

1.1.2. Exemplos da Lei das Sociedades por Ações.

Um exemplo de enunciado normativo que exprima regra impositiva de conduta é o localizado no art. 129, *caput*, da Lei das Sociedades por Ações,²³ que determina que as deliberações da assembleia geral serão tomadas por maioria absoluta de votos. Trata-se da norma que comumente se conhece como *princípio majoritário*,²⁴ de fundamental importância na sociedade anônima. Não se trata de princípio, mas de *regra* – é, portanto, *regra da maioria*, não *princípio majoritário*. Não há, aqui, fetichismo terminológico: se princípio fosse, a norma da maioria teria eficácia distinta e perderia sua caracterís-

21 AARNIO, Aulis. *Essays on the Doctrinal Study of Law*. Dordrecht, Heidelberg, London, New York: Springer, 2011. p. 120.

22 ÁVILA, Humberto (2018b), *Op. Cit.*, p. 110.

23 Art. 129. As deliberações da assembléia-geral, ressalvadas as exceções previstas em lei, serão tomadas por maioria absoluta de votos, não se computando os votos em branco.

24 “Esse tipo societário [a sociedade anônima] seria inviável se fosse obrigado à ‘lei do consenso’ para promover alterações no pacto inicial, além de tornar-se especialmente vulnerável aos concorrentes se tivesse que exibir a todos os detentores de ações todos os seus livros e segredos empresariais. A solução que se impôs foi a adoção, como básico, do princípio majoritário, entregando-se a gestão à maioria, e atribuindo à minoria certos poderes limitados de fiscalização, compensados por um sistema de publicidade e fiscalização externa e interna, de forma a assegurar a igualdade dos acionistas e punir as informações privilegiadas” (LAMY FILHO, Alfredo. Conselho fiscal. Abuso de minoria. *In: Temas de S.A.* Rio de Janeiro: Renovar, 2007. p. 225). O pressuposto de aplicação da *regra da maioria* é a comunhão de interesses entre pessoas. Se faltar essa comunhão de interesses, a *regra da maioria* se torna *ilegítima*. Por isso se diz que a comunhão de interesses é, ao mesmo tempo, o pressuposto e o limite de aplicação da *regra da maioria*. Esta é uma exceção à autonomia privada (cf. GALGANO, Francesco. *La forza del numero e la legge della ragione: storia del principio di maggioranza*. Bologna: il Mulino, 2007. p. 204).

tica de pretensão de decidibilidade, que é muito relevante para uma norma vital no funcionamento interno das sociedades anônimas.

Um exemplo de enunciado normativo que exprima uma regra proibitiva de conduta é o constante no art. 155, inciso I, da Lei das Sociedades por Ações.²⁵ Por meio de tal regra proibitiva, impõe-se ao administrador de sociedade anônima o dever de não usurpar oportunidades comerciais de titularidade da companhia para a qual trabalha. É uma emanção do *dever de lealdade*,²⁶ expressão intrinsecamente moral, mas dotada de intensa significação jurídica,²⁷ conectada à exigência de evitar, na medida do possível, conflitos de interesse no âmbito da sociedade.²⁸ Entende-se que a regra proibitiva também se aplica ao acionista controlador,²⁹ conquanto inexistia texto normativo explícito com tal sentido.³⁰

25 Art. 155 [...] I – [é vedado ao administrador] usar, em benefício próprio ou de outrem, com ou sem prejuízo para a companhia, as oportunidades comerciais de que tenha conhecimento em razão do exercício de seu cargo.

26 MENEZES CORDEIRO, Antônio. A lealdade no direito das sociedades. *Revista da Ordem dos Advogados*, ano 66, III, p. 1033-1065, dez./2006, n. 11.

27 HUECK, Alfred. *Der Treuegedanke im modernen Privatrecht*. Sitzungsberichte der Bayerischen Akademie der Wissenschaften. Philosophisch-historische Klasse. Jahrgang 1944/46, Heft 7. München: Verlag der Bayerischen Akademie der Wissenschaften, 1947. p. 9.

28 FLEISCHER, Holger. Gelöste und ungelöste Probleme der gesellschaftsrechtlichen Geschäftschancenlehre. *Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht*, 2003. p. 985.

29 Cf. BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários. Processo CVM RJ n. 2004/5494. Relator: Diretor Wladimir Castelo Branco Castro. Data do Julgamento: 16 dez. 2004; BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários. Processo Administrativo Sancionador CVM n. RJ2008/1815, Voto do Dir. Rel. Eli Loria. Data do Julgamento: 28 abr. 2009; BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários. Processo Administrativo Sancionador CVM n. RJ2012/10487. Relator: Diretora Ana Dolores Moura Carneiro de Novaes. Rio de Janeiro, 05 nov. 2013; BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários. Processo Administrativo Sancionador CVM n. RJ2013/1840. Relatora: Diretora Ana Dolores Moura Carneiro de Novaes. Data do julgamento: 15 abr. 2014. Como afirmou Ana Perestrelo de Oliveira a respeito do dever de não usurpar oportunidades comerciais, “[a] sua diminação do princípio da lealdade e a respetiva aplicabilidade tanto aos administradores como aos sócios controladores é consensual” (*Grupos de sociedades e deveres de lealdade*. Coimbra: Almedina, 2018, p. 532, n. 756).

30 É como dizem Erasmo Valladão Azevedo e Novaes França e Thiago Saddi Tannous: “o art. 116, parágrafo único, da Lei das S.A., foi adotado como fundamento para a vedação à chamada

Um exemplo de enunciado normativo que exprima uma regra que faculte uma conduta é aquele constante do art. 204, *caput*, da Lei das Sociedades por Ações.³¹ Tal dispositivo da lei acionária faculta a conduta de declarar os chamados *dividendos intercalares*, que são aqueles pagos aos acionistas com base nos lucros apurados em balanços levantados no decorrer do exercício social, antes da aprovação em assembleia geral.³² Como se lê no dispositivo, a regra que faculta a conduta de declarar os dividendos intercalares depende, para sua eficácia, de duas previsões normativas prévias: (i) previsão legal ou estatutária para levantamento de balanço semestral; e (ii) autorização estatutária para que os órgãos da administração declarem os referidos dividendos.³³

Por fim, um exemplo de enunciado normativo que exprima uma regra de competência é aquele constante do art. 142 da Lei das Sociedades por Ações, que prevê quais são as atribuições do conselho de administração na distribuição de poderes entre os órgãos da sociedade anônima.³⁴ A propósito, a referida divisão de funções é

usurpação de oportunidades comerciais, entendendo-se que o acionista controlador não poderia explorar uma oportunidade de negócios *da companhia*, sob pena de se configurar uma infração ao dever de lealdade” (O acionista controlador tem o dever de sacrificar os próprios interesses em favor dos interesses da companhia, no contexto de uma relação contratual?. *In*: BORBA, Gustavo Tavares; BORBA, Rodrigo Tavares; ALMEIDA, José Gabriel Assis de (Org.). *Comissão de Valores Mobiliários – Precedentes comentados*. Rio de Janeiro: Forense, 2021. p. 176).

31 Art. 204. A companhia que, por força de lei ou de disposição estatutária, levantar balanço semestral, poderá declarar, por deliberação dos órgãos de administração, se autorizados pelo estatuto, dividendo à conta do lucro apurado nesse balanço.

32 EIZIRIK, Nelson; HENRIQUES, Marcus de Freitas. Notas sobre o regime dos dividendos intermediários e intercalares. *Revista de Direito das Sociedades e dos Valores Mobiliários*, v. 8, p. 11-25, 2018. p. 15-16.

33 Segundo o art. 204, § 1º, da Lei das Sociedades por Ações, os *dividendos intercalares* poderão ser distribuídos em períodos inferiores a seis meses. No entanto, além de ser necessária previsão estatutária para tanto, o total dos dividendos pagos em cada semestre não poderá ultrapassar a cifra de reserva de capital da companhia.

34 A título de exemplo, a teor do que determina o art. 142 da Lei das Sociedades por Ações – que não se transcreve aqui em razão de sua extensão –, entre as atribuições do conselho de

análoga à existente na Constituição para os Poderes (Executivo, Legislativo e Judiciário), como já notado na literatura,³⁵ o que comprova que realmente se trata de regra de competência.³⁶

1.2. Princípios.

1.2.1. Elementos definitórios.

A noção de princípio é mais controversa que a de regra.³⁷ Independentemente disto, alguns caracteres apontados pela literatura jurídica parecem configurar elementos definitórios adequados de princípios.

O primeiro elemento definitório é que os princípios prescrevem estados ideais a serem promovidos ou conservados, sem, contudo, indicar os meios pelos quais sua promoção ou conservação se

administração está a de fixar a orientação geral dos negócios da companhia, compreendida como a incumbência de “formular a política empresarial, definir objetivos, aprovar planos e orçamentos anuais e plurianuais, tudo, é claro, sem ultrapassar os limites do estatuto social” (TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de. *O conselho de administração na sociedade anônima: estrutura, funções e poderes, responsabilidade dos administradores*. São Paulo: Atlas, 1997. p. 38).

35 “A questão é, de feito, em tudo e por tudo análoga à da divisão de Poderes no plano constitucional” (COMPARATO, Fábio Konder. Competência privativa do conselho de administração para a designação de diretores, em companhia aberta. – Ineficácia de cláusula do contrato social da *holding*, ou de eventual acordo de acionistas, para regular a matéria. In: *Novos ensaios e pareceres de direito empresarial*. Rio de Janeiro: Ed. Forense, 1981. p. 95 e 97).

36 Humberto Ávila argumenta que o exemplo paradigmático de regra de competência é o da norma que trata do poder parlamentar para editar leis (*Competências tributárias, Op. Cit.*, p. 23). Tratando da divisão de atribuições no âmbito da sociedade anônima, afirma Jean Paillusseau que há clara *separação de poderes (séparation des pouvoirs)* entre os órgãos sociais e que a evolução do direito societário proporcionou uma redução da competência da assembleia geral em prol de maiores poderes à administração (PAILLUSSEAU, Jean. *La société anonyme: technique d'organisation de l'entreprise*. Paris: Sirey, 1967. p. 242).

37 “Il concetto di principio è assai controverso in letteratura” (GUASTINI, Riccardo (2011), *Op. Cit.*, p. 174, nota n. 3).

dará.³⁸ O segundo elemento definitório é que os princípios exigem um exame da relação (*correlação*) entre a conduta adotada – ou não adotada – e o estado ideal que deve ser promovido ou conservado.³⁹ O terceiro elemento definitório é que os princípios têm pretensão de complementariedade, uma vez que são usados como razões complementares para resolver problemas existentes.⁴⁰

Além desses, a literatura jurídica já formulou outras características que seriam inerentes aos princípios. Uma muito famosa é que os princípios seriam aplicados mediante ponderação, ao passo que, na hipótese de colisão entre princípios, ambos manteriam a sua validade, mas haveria, no caso concreto, o estabelecimento de uma hierarquia entre eles (*sopesamento*).⁴¹ A definição de Robert Alexy, consagrada na doutrina brasileira, indica que os princípios são normas (*mandamentos*) de otimização, realizáveis em vários graus. Sua realização dependeria não só das possibilidades fáticas, mas também das possibilidades jurídicas, determinadas por regras e princípios colidentes.⁴²

Uma definição consagrada na literatura jurídica de direito público é aquela que vê nos princípios “disposições fundamentais de um sistema”.⁴³ Tal definição não é adequada, pois não individualiza

38 ÁVILA, Humberto (2018b), *Op. Cit.*, p. 107.

39 *Idem.*

40 *Idem.*

41 SILVA, Virgílio Afonso da, *Op. Cit.*, p. 611-612; LARENZ, Karl. *Metodologia da ciência do direito*. 3. ed. Tradução de José Lamego. Lisboa: Fundação Calouste Gulbenkian, 1997, p. 575. Ronald Dworkin diz que os princípios têm uma dimensão de peso ou importância (*dimension of weight or importance*), de modo que o aplicador do direito deve resolver o conflito levando em consideração o peso relativo de cada um dos princípios em oposição (*Op. Cit.*, p. 26).

42 ALEXY, Robert, *Op. Cit.*, p. 90.

43 BANDEIRA DE MELLO, Celso Antônio. *Curso de direito administrativo*. 32. ed. São Paulo: Malheiros, 2015. p. 986-987.

os princípios entre as espécies normativas.⁴⁴ Para alguns, em contração às regras, os princípios seriam normas mais gerais e abstratas,⁴⁵ o que também não parece ser um elemento definatório adequado.⁴⁶

Por fim, em razão do relacionamento vertical entre os princípios, é possível falar de “sobreprincípios” e “subprincípios”. Um princípio pode ser enquadrado como “subprincípio” quando estiver em relação com um princípio que impõe a realização de um estado de

44 O art. 5º, inciso II, da Constituição brasileira (“ninguém será obrigado a fazer ou deixar de fazer alguma coisa senão em virtude de lei”), é uma disposição fundamental do sistema jurídico brasileiro e se traduz numa regra, não obstante seja vulgarmente conhecida como “princípio da legalidade”. Regras e princípios desempenham funções diferentes, sendo incorreto entender que os princípios têm – ou devam ter – primazia sobre as regras (cf. ÁVILA, Humberto. “Neoconstitucionalismo”: entre a “Ciência do Direito” e o “Direito da Ciência”. *Revista Brasileira de Direito Público – RBDP*, Belo Horizonte, ano 6, n. 23, p. 9-30, out./dez. 2008. p. 13). Em rigor, quando uma norma se enquadra como regra, há de se ter em mente que aquele que a produziu lhe dava tanta importância que decidiu por cristalizá-la num texto normativo que exprime uma regra. Usando as expressões cunhadas por Frederick Schauer, a *justificação subjacente* da regra – isto é, a ideia por trás da criação da regra – fica bloqueada pela *generalização* constante desse tipo de norma. Daí a razão de Frederick Schauer usar a expressão *entrenchment of generalization* (entrenchamento da generalização): a regra opera sobre essa generalização uma espécie de blindagem, a qual determina que, na hora de aplicar a mesma regra, seja necessário ater-se a generalização construída (cf. SCHAUER, Frederick. *Playing by the Rules: A Philosophical Examination of Rule-Based Decision-Making in Law and in Life*. New York: Oxford University Press, 2002. p. 23-27 e 73 e ss.). Ademais, as regras conferem, entre outras coisas, confiabilidade, previsibilidade e certeza, predicados inescapáveis para qualquer vida social. Afirma-se, por isso, que as regras, como categoria de normas, são imprescindíveis para guiar a conduta dos cidadãos e controlar o exercício do poder do Estado. Assim, as regras são de grande importância para o exercício da autonomia privada (cf. LAPORTA, Francisco J, *Op. Cit.*, p. 84 e 144).

45 CANOTILHO, José Joaquim Gomes. *Direito constitucional e teoria da constituição*. 7. ed., 11. reimp. Coimbra: Almedina, 2003. p. 1.160.

46 O art. 5º, inciso LII, da Constituição brasileira (“não será concedida extradição de estrangeiro por crime político ou de opinião”), é um dispositivo que contém uma regra proibitiva geral e abstrata (“é proibida a extradição de estrangeiro por crime político ou de opinião”), já que veda indistintamente a extradição de quaisquer estrangeiros no Brasil em razão do cometimento de quaisquer crimes políticos ou de opinião. Portanto, a generalidade e a abstração não servem como características inerentes dos princípios.

coisas mais amplo. O mesmo princípio pode ser classificado como “sobreprincípio”, quando estiver em relação com princípios que imponham estados de coisas mais restritos.⁴⁷

1.2.2. Exemplos da Lei das Sociedades por Ações.

Mudando o foco para a Lei das Sociedades por Ações, um relevante princípio pode ser inferido a partir da interpretação do texto do art. 109, § 1º.⁴⁸ Trata-se do princípio da igualdade de tratamento dos acionistas, também aplicável às demais formas associativas.⁴⁹ No direito alemão, o §53a da *Aktiengesetz* expressa o referido princípio (*Gleichbehandlungsgrundsatz*),⁵⁰ cujo conteúdo impõe conferir tratamento igual a todos os acionistas, desde que verificados os mesmos pressupostos (entre os acionistas).⁵¹

47 ÁVILA, Humberto. *Teoria da segurança jurídica*. 5. ed., rev., atual. e ampl. São Paulo: Malheiros, 2019. p. 675-676.

48 Art. 109. [...] § 1º. As ações de cada classe conferirão iguais direitos aos seus titulares

49 PONTES DE MIRANDA, Francisco Cavalcanti. *Tratado de direito privado*. t. I. Atualizado por Judith Martins-Costa, Gustavo Haical e Jorge Cesa Ferreira da Silva. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2012, § 92, p. 550. Com base em Hugo Rehbein, Josef Kohler, Andreas von Tuhr e Otto Warneyer, Pontes de Miranda diz haver o *princípio de igualdade perante as assembléias, diretoria e demais órgãos ou princípio de igualdade de tratamento social*. A expressão “formas associativas” é usada para se referir às demais associações de pessoas, entendidas aqui em sentido amplo.

50 §53a Gleichbehandlung der Aktionäre. Aktionäre sind unter gleichen Voraussetzungen gleich zu behandeln. Na tradução de Marcelo Vieira von Adamek: “Igualdade de tratamento do acionista. Sob pressupostos idênticos, os acionistas devem ser tratados da mesma forma” (*Abuso de minoria em direito societário*: abuso das posições subjetivas minoritárias. Tese [Doutorado em Direito Comercial]. Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2010. p. 88, nota n. 204).

51 Essa é a razão pela qual a doutrina alemã afirma que o princípio da igualdade de tratamento dos acionistas só protege contra o tratamento desigual que seja *arbitrário* (*willkürlicher Ungleichbehandlung*, cf. HIRTE, Heribert. *Kapitalgesellschaftsrecht*. 8. Aufl. Köln: RWS Verlag, 2016, p. 269, n. 3.291).

A norma, tanto no Brasil quanto na Alemanha, impõe um estado de coisas a ser buscado – o tratamento igualitário entre acionistas com a mesma situação jurídica (por exemplo, acionistas titulares de ações preferenciais da mesma classe) –,⁵² sem indicar como isso será alcançado.⁵³

Outro importante princípio que existe na Lei das Sociedades por Ações é a norma da vinculação patrimonial (*Vermögensbindungsgrundsatz* ou *Vermögensbindungsprinzip*).⁵⁴⁻⁵⁵ Não obstante

52 É como diz Paulo Olavo Cunha: “[...] o Direito pensou: haverá que acautelar as situações em que os acionistas são titulares de idênticas participações sociais. Quando isso acontecer então têm de ser tratados do mesmo modo” (*Direito das sociedades comerciais*. 6. ed. Coimbra: Almedina, 2016. p. 292).

53 Trata-se de uma consequência do princípio da igualdade de tratamento dos acionistas a norma de proibição de tratamento discriminatório (cf. VON ADAMEK, Marcelo Vieira (2010), *Op. Cit.*, p. 88, com referência à doutrina de Karsten Schmidt). Assim, um pacto em contrato de investimento que confira direitos a um “investidor externo” (isto é, não anteriormente acionista), não gozados pelos demais acionistas, tende a violar o princípio da igualdade de tratamento dos acionistas - cf. DUARTE, Rui Pinto. A regulação contratual (entre sociedade e «investidor externo») da subscrição de aumentos de capital. *In*: MARTINS, Alexandre de Soveral; DOMINGUES, Paulo de Tarso; CUNHA, Carolina; RAMOS, Maria Elisabete; COSTA, Ricardo; DIAS, Rui Pereira (Org.). *Diálogos com Coutinho de Abreu*: estudos oferecidos no aniversário do Professor. Coimbra: Almedina, 2020, p. 918-919. Uma deliberação societária (ou uma cláusula estatutária ou mesmo um pacto adjeto) que viole o princípio será considerada nula, por ilicitude de seu objeto (art. 166, inciso II, do Código Civil) (cf. VON ADAMEK, Marcelo Vieira (2010), *Op. Cit.*, p. 91, nota n. 217).

54 VON ADAMEK, Marcelo Vieira. Incorporação de ações e garantia de cotação. *In*: CASTRO, Rodrigo Monteiro de; AZEVEDO, Luis André; HENRIQUES, Marcus de Freitas (Coords.). *Direito Societário, Mercado de Capitais, Arbitragem e Outros Temas*: Homenagem a Nelson Eizirik – Volume I. São Paulo: Quartier Latin, 2020. p. 900 (texto também publicado na *Revista Semestral de Direito Empresarial*, n. 23, p. 69-93, jul.-dez./2018); VON ADAMEK, Marcelo Vieira. Da invalidade do mecanismo de ajuste de preço inserido em contrato de investimento, por ofensa ao regime jurídico da vinculação patrimonial. *Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais*, v. 66, ano 17, p. 245-269, out./dez. 2014. p. 253; BUSCHINELLI, Gabriel Saad Kik. *Compra e Venda de Participações Societárias de Controle*. São Paulo: Quartier Latin, 2018. p. 30-31.

55 Usa-se a expressão *vinculação patrimonial* em razão de sua adoção pelos autores brasileiros que abordaram o tema. Entretanto, em rigor, trata-se de *vinculação de direitos* (uma *vinculação de relações jurídicas ativas com conteúdo patrimonial*) ou, usando uma terminologia imbuída de termo do direito contábil, *vinculação de ativos*. A noção jurídica de “patrimô-

inexistir texto normativo que expresse de maneira explícita o princípio, sua carga axiológica está presente nas diversas normas da legislação acionária que tratam da *constituição* e da *manutenção* do patrimônio social,⁵⁶ entendido em seu aspecto positivo (*relações jurídicas ativas*). Tais normas⁵⁷ seriam o “preço” a se pagar pela exclusão

nio” compreende tanto *direitos* quanto *obrigações*, cf. BULHÕES PEDREIRA, José Luiz. *Finanças e demonstrações financeiras da companhia*. 2. ed. Rio de Janeiro: Forense, 1989. p. 131-133 (que define patrimônio como o “sistema pessoal de direitos patrimoniais e obrigações”). É uma *universalidade de direito*, que se define como um “complexo de relações jurídicas ativas e passivas formado por força da lei para unificação das mesmas relações” (cf. MARCONDES, Sylvio. Do objeto de direito; patrimônio. *In: Problemas de direito mercantil*. 2. tir. São Paulo: Max Limonad, 1970, p. 81).

56 VON ADAMEK, Marcelo Vieira (2014), *Op. Cit.*, p. 252-253; VON ADAMEK, Marcelo Vieira (2020), *Op. Cit.*, p. 899-900. Sobre o tema no direito alemão, cf. BEZZENBERGER, Tilman. *Das Kapital der Aktiengesellschaft: Kapitalerhaltung - Vermögensbindung - Konzernrecht*. Köln: Verlag Dr. Otto Schmidt, 2005. O princípio não abrange apenas os direitos que foram conferidos à companhia a título de “capital social”, mas *todos* os direitos da sociedade. Essa é a razão, aliás, para Theodor Baums (*Recht der Unternehmensfinanzierung*. München: C. H. Beck, 2017. § 21, I, n. 4) descartar o uso do vocábulo *Kapitalerhaltung* e dar primazia ao termo *Vermögensbindung*, já que aquele remeteria apenas ao capital social (*Stammkapital* ou *Grundkapital*) e o vocábulo *Vermögensbindung* captaria com exatidão o que é protegido pelo ordenamento jurídico – isto é, não só os direitos que perfaçam a cifra do capital social, mas *todos* os direitos da sociedade.

57 Marcelo Vieira von Adamek (VON ADAMEK, Marcelo Vieira (2014), *Op. Cit.*, p. 252; VON ADAMEK, Marcelo Vieira (2018), *Op. Cit.*, p. 898-899) lista as seguintes normas relacionadas à constituição do patrimônio social: (i) a que impõe o dever de contribuir para a formação do capital social (art. 981 do Código Civil e arts. 7º e 9º da Lei das Sociedades por Ações); (ii) a que impõe que, uma vez subscrito, o capital social deve ser integralizado (arts. 80, incisos I e III, e 81, 106, 107, 108 e 210, inciso V, todos da Lei das Sociedades por Ações); e (iii) a que impõe que a integralização corresponda efetivamente à cifra nominal declarada como capital social (arts. 8º e 10 da Lei das Sociedades por Ações).

Com relação à manutenção do patrimônio social, o mesmo autor (VON ADAMEK, Marcelo Vieira (2014), *Op. Cit.*, p. 252-253; VON ADAMEK, Marcelo Vieira, *Op. Cit.*, p. 899-900) enumera inúmeras normas, como, por exemplo: (i) a que estabelece a ordem de absorção de prejuízos (lucros acumulados, reservas de lucros e reserva legal, nessa ordem) (art. 189, parágrafo único, da Lei das Sociedades por Ações); (ii) a que impõe a formação e manutenção de uma reserva legal (art. 193 da Lei das Sociedades por Ações); (iii) todas as normas que impõem um rígido regime de apuração e distribuição de dividendos, com a necessidade de aprovação de balanço (arts. 132, inciso II, 202 e 204, da Lei das Sociedades por Ações, e art. 177, § 1º, inciso VI, do Código Penal); (iv) a que exige, em operações entre sociedades pertencentes ao mesmo grupo de fato, sua realização em bases estritamente comutativas ou com pagamento compensatório

da responsabilidade pessoal dos acionistas:⁵⁸ os direitos do patrimônio constituído devem se manter *afetados* à companhia e à realização de seus fins.⁵⁹⁻⁶⁰

adequado (art. 245 da Lei das Sociedades por Ações); e (v) a que proíbe o ajuizamento de ação de acionista por dano individual indireto (art. 159, § 7º, da Lei das Sociedades por Ações).

58 BEZZENBERGER, Tilman, *Op. Cit.*, p. 16.

59 VON ADAMEK, Marcelo Vieira (2012), *Op. Cit.*, p. 899; VON ADAMEK, Marcelo Vieira (2018), *Op. Cit.*, p. 251. Uma consequência advinda da aplicação do princípio da vinculação patrimonial é a aparente ilicitude do pacto, presente em contrato de compra e venda de participações societárias, mediante o qual os adquirentes se comprometem a não processar os antigos acionistas que compunham a administração por danos causados à companhia (Cf. VON ADAMEK, Marcelo Vieira (2018), *Op. Cit.*, p. 900, nota n. 17; VON ADAMEK, Marcelo Vieira (2014), *Op. Cit.*, p. 253, nota n. 16). Todavia, a bem de ver, se no contexto do pacto a companhia de alguma maneira obtiver um ganho patrimonial equivalente ou superior a que receberia em caso de exercício da pretensão indenizatória em face dos antigos administradores, o pacto não parece ser ilícito. Uma outra consequência da aplicação do princípio da vinculação patrimonial no direito brasileiro é a aparente ilicitude da renúncia à pretensão de responsabilizar o administrador por danos causados ao patrimônio da companhia. Como no exemplo anterior, parece ser razoável que se a companhia, no contexto da renúncia, obtiver algum ganho patrimonial equivalente ou superior a que receberia em caso de exercício da pretensão indenizatória em face dos administradores, a renúncia não tenderá à ilicitude – na doutrina, pela ilicitude da renúncia, cf. VON ADAMEK, Marcelo Vieira. *Responsabilidade civil dos administradores de S/A (e as ações correlatas)*. São Paulo: Saraiva, 2009. p. 283-285; defendendo sua licitude, cf. GUERREIRO, José Alexandre Tavares. *Contratos de indenidade*. Parecer elaborado no interesse da CCR S.A. São Paulo, 2019. p. 31-35 (Disponível em: <https://ri.ccr.com.br/wp-content/uploads/sites/28/2019/03/CCR-Management-Proposal-EGM-PIC-22.03.19.pdf>. Acesso em 08 de agosto de 2021).

Também tendem à ilicitude, exemplificativamente, à luz do princípio da vinculação patrimonial: (i) o pacto de garantia de cotação de ações celebrado pela companhia com um acionista (*Kursgarantie*) (cf. VON ADAMEK, Marcelo Vieira (2018), *Op. Cit.*, p. 904-910; em sentido contrário, pela licitude do pacto de garantia de cotação, cf. sentença arbitral publicada no ementário da Câmara do Mercado da B3 - <https://www.camaradomercado.com.br/assets/pt-BR/3-edicao-ementario.pdf>. p. 20-21); (ii) o ajuste de preço em contrato de investimento mediante o qual se prevê que, em caso de prejuízos à companhia, o causador dos prejuízos pagará a indenização a um dos acionistas, não à companhia (cf. VON ADAMEK, Marcelo Vieira (2014), *Op. Cit.*, p. 260-269); (iii) o ajuste, em contrato de compra e venda de participações societárias, mediante o qual se prevê que uma “superveniência ativa” (um crédito da companhia que surgiu após o fechamento – *closing* – da operação) terá de ser paga, no todo ou proporcionalmente, pela companhia ao vendedor que deixou de ser acionista (no entanto, parece lícito o pagamento, desde que condicionado a um reembolso posterior pelos acionistas); (iv) a estipulação, em contrato de investimento, de declarações e garantias (*representations & warranties*) a cargo

O estado ideal prescrito pelo princípio, portanto, é a constituição e a manutenção, no patrimônio social, de direitos suficientes à consecução de seu objeto social (atividades econômicas) e do fim-causa do contrato de sociedade (distribuição de dividendos), em observância aos interesses dos próprios sócios, de seus credores e dos demais interessados nos resultados das atividades da sociedade (*stakeholders*).

1.3. Postulados.

da companhia emitente de ações, mediante as quais a companhia descreve a sua situação em vários planos e garante ao subscritor que tal descrição confere com a realidade, sob pena de pagar ao subscritor uma soma em dinheiro; (v) a estipulação, em contrato de investimento, de que, na hipótese de haver inconsistência entre a descrição nas declarações e garantias (*representations & warranties*) e a realidade, o subscritor terá o direito de reaver parte do valor integralizado ou impor a emissão de participações societárias adicionais para reequilibrar a sua posição inicial, quando da celebração do contrato de investimento; (vi) a estipulação, em contrato de investimento, de que, na hipótese de o subscritor ter o direito de receber da companhia uma soma em dinheiro e ainda não tiver integralizado totalmente o que subscreveu, (o subscritor) terá o direito de compensar o seu crédito contra a companhia com seu débito (isto é, sua obrigação de integralizar toda a quantia que subscreveu). Os três últimos exemplos estão em DUARTE, Rui Pinto, *Op. Cit.*, p. 911.

60 A norma da vinculação patrimonial está diretamente relacionada à independência da companhia como pessoa jurídica (cf. FLUME, Werner. *Allgemeiner Teil des Bürgerlichen Rechts*. Bd. 1. Teil 2. Die juristische Person. Berlin; Heidelberg; New York; Tokyo: Springer-Verlag, 1983, § 8 IV. p. 286). Há quem diga, ademais, que o princípio da vinculação patrimonial está fortemente associado à proteção dos acionistas minoritários (cf. DRYGALA, Tim; STAAKE, Marco; SZALAI, Stephan. *Kapitalgesellschaftsrecht: Mit Grundzügen des Konzern- und Umwandlungsrechts*. Berlin, Heidelberg: Springer-Verlag, 2012, § 20, n. 27. p. 390; BEZZENBERGER, Tilman. *Das Kapital, Op. Cit.*, p. 7). O princípio da vinculação patrimonial é ainda mais intenso nas associações, já que nestas o conjunto de direitos sob titularidade da pessoa jurídica não pode refluir de modo algum aos associados (cf. REUTER, Dieter. *Rechtsfähigkeit und Rechtspersönlichkeit: Rechtstheoretische und rechtspraktische Anmerkungen zu einem großen Thema. Archiv für die civilistische Praxis*, 207. Bd., H. 6, p. 673-717, dez. 2007. p. 689). Finalmente, o princípio também se aplica às fundações (cf. PONATH, Gerrit. *Voraussetzungen für die Steuerbegünstigung einer Stiftung. In: FEICK, Martin [Hrsg.]. Stiftung als Nachfolgeinstrument*. München: C. H. Beck, 2015, § 18, n. 76), o que denota a força do princípio e sua estreita ligação com a ideia de independência da pessoa jurídica, mesmo naquelas sem membros.

1.3.1. Elementos definitórios.

Os postulados (normativos)⁶¹ são *metanormas* – ou, em outros termos, *normas de segundo grau*.⁶² Trata-se de normas que orientam a aplicação de outras normas – regras e princípios –, sem entrar em conflito com estas. Seus destinatários são os intérpretes dos textos normativos.⁶³

Os postulados estruturam a aplicação das regras e orientam modos de raciocínio e de argumentação dos princípios.⁶⁴ Diz-se, então, que os postulados estabelecem *diretrizes metódicas*,⁶⁵ com racionalidade autônoma, para que haja a devida interpretação e aplicação do Direito.

Há postulados *hermenêuticos* e postulados *aplicativos*. Como se pode facilmente interpretar dessas duas expressões, os postulados hermenêuticos atuam no momento da interpretação do Direito, enquanto os postulados aplicativos são necessários no momento da aplicação do Direito.

Existe ainda uma divisão entre postulados *inespecíficos (incondicionais)* e postulados *específicos (condicionais)*. Os postulados inespecíficos determinam o relacionamento entre elementos, sem,

61 É evidente que se está a tratar de postulados *normativos*, mas é adequado dizer que existem postulados no âmbito da interpretação de qualquer objeto cultural. São as condições essenciais para que haja a interpretação do objeto cultural (cf. ÁVILA, Humberto, *Op. Cit.*, p. 163).

62 ÁVILA, Humberto, *Op. Cit.*, p. 163-164; ÁVILA, Humberto. Conflito entre o dever de proteção à saúde e o dever de proteção à liberdade de comunicação e informação no caso da propaganda comercial de tabaco. Exame de constitucionalidade da Lei nº 9.294/96. *Revista Brasileira de Direito Público – RBDP*, Belo Horizonte, ano 6, n. 20, jan./mar. 2008, item 2.2.4.2.; ÁVILA, Humberto. Moralidade, razoabilidade e eficiência na atividade administrativa. *Revista Brasileira de Direito Público - RBDP*, ano 1, n. 1, p. 105-133, abr./ jun. 2003, p. 114.

63 ÁVILA, Humberto (2018b), *Op. Cit.*, p. 164.

64 ÁVILA, Humberto (2003), *Op. Cit.*, p. 115.

65 ÁVILA, Humberto (2018b), *Op. Cit.*, p. 165.

contudo, indicar quais serão estes e o critério a ser usado para relacioná-los.⁶⁶ Os postulados específicos, por outro lado, dependem da existência de certos elementos e são pautados por determinados critérios.⁶⁷

1.3.2. Exemplos da Lei das Sociedades por Ações.

Exemplos de postulados presentes na Lei das Sociedades por Ações se encontram nos dispositivos dos arts. 116, *caput*,⁶⁸ e 243, § 2º.⁶⁹ Trata-se de *definições estipulativas, conotativas e explícitas*⁷⁰ realizadas pelo legislador a respeito de quem se enquadra como “acionis-

66 *Ibidem.*, p. 165;

67 *Idem.*

68 Art. 116. Entende-se por acionista controlador a pessoa, natural ou jurídica, ou o grupo de pessoas vinculadas por acordo de voto, ou sob controle comum, que: a) é titular de direitos de sócio que lhe assegurem, de modo permanente, a maioria dos votos nas deliberações da assembléia-geral e o poder de eleger a maioria dos administradores da companhia; e b) usa efetivamente seu poder para dirigir as atividades sociais e orientar o funcionamento dos órgãos da companhia.

69 Art. 243. [...] § 2º Considera-se controlada a sociedade na qual a controladora, diretamente ou através de outras controladas, é titular de direitos de sócio que lhe assegurem, de modo permanente, preponderância nas deliberações sociais e o poder de eleger a maioria dos administradores.

70 As definições podem ser informativas ou estipulativas: “as primeiras descrevem como uma expressão é efetivamente usada; as segundas propõem um significado, podendo aventar o emprego de um termo ou sintagma preexistente de um modo novo (estipulação) ou mais preciso relativamente ao uso comum (redefinições)” (ÁVILA, Humberto (2018a), *Competências tributárias...*, cit., p. 66). Ademais, podem ser conotativas (intencionais) ou denotativas (extensionais): “as primeiras atribuem sentido a um termo indicando as propriedades ou atributos que ela conota; as segundas atribuem sentido a um termo mediante a indicação de membros da classe denotada pelo termo a definir, apontando para eles (definição demonstrativa ou ostensiva), designando-os individualmente (definição enumerativa) ou nomeando-os em grupos (definição enumerativa por classe)” (ÁVILA, Humberto (2018a), *Op. Cit.*, p. 66). Por fim, podem ser *explícitas* ou *implícitas*: “as primeiras são aquelas vertidas em proposições dotadas de expressa formulação linguística; as segundas consistem nas determinações de significado de um termo que não são expressas por meio de enunciados, mas obtidas pelo uso que é feito do referido termo em um dado contexto” (ÁVILA, Humberto (2018a), *Op. Cit.*, p. 66).

ta controlador”, para fins de aplicação do regime jurídico específico existente para tal acionista.⁷¹ São postulados porque estruturam as normas da Lei das Sociedades por Ações aplicáveis ao acionista controlador: o conjunto de normas da Lei das Sociedades por Ações que se aplica ao acionista controlador depende, a princípio,⁷² das *definições estipulativas, conotativas e explícitas* dos enunciados dos arts. 116, *caput* e 243, § 2º. São, nesse sentido, normas *constitutivas*, pois aquele que se encaixar nas definições citadas terá o status⁷³ de acionista controlador e carregará consigo um regime jurídico específico.⁷⁴

71 “De modo pioneiro, a Lei nº 6.404/1976 reconheceu a existência do acionista controlador e regulou a sua função, atribuindo-lhe deveres e responsabilidades. Ao fazê-lo, inovou não somente em relação à lei anterior, mas também se distinguiu – de modo deliberado – das legislações societárias de outros ordenamentos jurídicos” (BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários. Processo Administrativo Sancionador CVM nº 19957.003190/2019-64. Relator: Diretor Marcelo Barbosa, Manifestação de Voto Dir. Gustavo Machado Gonzalez. Data do Julgamento: 26 mai. 2020). A diferença entre as referidas definições é a seguinte: o art. 243, § 2º, da Lei das Sociedades por Ações, “não repete a alínea b do art. 116, que faz referência ao uso efetivo do poder para dirigir e orientar as atividades sociais. A ratio legis dessa diferença é que a sociedade controladora, como pessoa jurídica, ao ser titular de direitos de sócio que lhe conferem preponderância nas deliberações e o poder de eleger a maioria dos administradores não pode deixar de exercer essa prerrogativa, sob pena de violação ao seu objeto social. Se a participação em outras sociedades integra o objeto social da sociedade, esta tem o dever de atuar no sentido de sua consecução. O mesmo não se dá, porém, com o acionista pessoa natural, o que explica a presença da alínea b na definição de acionista controlador constante do art. 116” (MUNHOZ, Eduardo Secchi. *Aquisição de controle na sociedade anônima*. São Paulo: Saraiva, 2013. p. 304; *itálicos do original*).

72 É uma exceção a isso a definição de bloco de ações de controle, que pode ser objeto de negócio jurídico de alienação, nos termos do art. 254-A (trata-se do dispositivo que exprime a norma da obrigatoriedade do lançamento de oferta pública de aquisição de ações em caso de alienação de controle), cf. MUNHOZ, Eduardo Secchi, *Op. Cit.*, p. 302. Nelson Eizirik também entende dessa forma, ao dizer que “[o] simples exercício, de fato, do controle acionário, é suficiente para se permitir a aplicação do artigo 116 da Lei das S.A., conforme, aliás, expressamente reconhece a alínea ‘b’ de tal dispositivo. No entanto, para que fique caracterizada a alienação de controle e, conseqüentemente, seja aplicável o comando previsto no artigo 254-A da Lei nº 6.404/1976, é indispensável a efetiva titularidade do poder de controle, até porque, repita-se, ninguém pode alienar algo que não possui” (Aquisição de controle minoritário. Inexigibilidade de oferta pública. In: CASTRO, Rodrigo R. Monteiro de; AZEVEDO, Luís André N. de Moura [Coord.]. *Poder de controle e outros temas de direito societário e mercado de capitais*. São Paulo: Quartier Latin, 2010, p. 186-187).

73 Status no sentido de estado de direito, como “pressuposto subjetivo de relações jurídicas

O *postulado da coerência*, um postulado hermenêutico, que impõe que o Direito deve ser coerente,⁷⁵ quando aplicado à Lei das Sociedades por Ações, traz algumas consequências. Uma delas, por exemplo, é a possibilidade de se aplicar a norma da vedação ao pacto comissório,⁷⁶ prevista no enunciado do art. 1.428, *caput*, do Código

geradoras de interesses, direitos, deveres, ônus ou sujeições” (COMPARATO, Fábio Konder. *Comentários às disposições transitórias da nova lei de sociedades por ações*. Rio de Janeiro: Forense, 1978, p. 5-6; itálicos do original). Como exemplos de estados de direito, Fábio Konder Comparato (Ibidem., p. 6) elenca os seguintes: cidadão, como exemplo de estado de direito público; pessoa casada, pai, filho, herdeiro, falido e sócio, como exemplos de estados de direito privado. Há, ainda, subespécies de estados de direito, como o de sócio titular de ações preferenciais (Idem).

74 “[...] é evidente a importância da definição de *acionista controlador* para a irradiação dos efeitos da lei e para a efetividade do regime nela preconizado” (MUNHOZ, Eduardo Secchi, *Op. Cit.*, p. 303).

75 GUASTINI, Riccardo. *Teoria e dogmatica delle fonti*. Milano: Giuffrè, 1998, p. 144, nota n. 70 (“il diritto [...] *deve* o dovrebbe essere coerente”). É a necessidade de haver uma conexão de sentido entre as normas. Tratar-se-á da coerência formal quando se estiver fazendo referência à noção de completude, enquanto será coerência material quando o objeto for a conexão positiva de sentido (Cf. ÁVILA, Humberto (2018), *Op. Cit.*, p. 169, com base em Susanne Bracker, na obra *Kohärenz und juristische Interpretation*).

76 Trata-se da estipulação mediante a qual as partes de um negócio jurídico – de direito obrigacional ou de direito das coisas – estabelecem que, se a dívida não for paga conforme o pactuado, uma coisa do devedor deve passar ou ser transferida ao credor (cf. PEREIRA, Lafayette Rodrigues. *Direito das coisas*. V. II. 5. Ed. Adaptação ao Código Civil por José Bonifácio de Andrada e Silva. Rio de Janeiro; São Paulo: Livraria Editora Freitas Bastos, 1943, p. 21; BAUR, Fritz. *Lehrbuch des Sachenrechts*. 15. Aufl. München: C. H. Beck, 1989. p. 544). É uma *alienação condicionada*, utilizada com o escopo de garantia, na qual o inadimplemento do devedor funciona como condição suspensiva para a aquisição da coisa pelo credor (cf. ROPPO, Enzo. Note sopra il divieto del patto commissorio. In: ALPA, Guido; BESSONE, Mario; ROPPO, Enzo. *Rischio contrattuale e autonomia privata*. Napoli: Eugenio Jovene, 1982, p. 265). A vedação se aplica tanto ao ato constitutivo da garantia, quanto a convenção posterior (cf. VIANA, Marco Aurélio S. *Comentários ao Novo Código Civil*. V. XVI. Rio de Janeiro: Forense, 2013. p. 843). São alcançadas pela proibição: (i) a autorização ao credor, prévia ao vencimento do débito, para que fique com a coisa como forma de adimplir a dívida; (ii) a autorização ao credor, prévia ao vencimento do débito, para que venda a coisa por qualquer preço a quem queira comprar; (iii) a autorização ao credor, prévia ao vencimento do débito, para que fique com a coisa por um preço ajustado na época da celebração do pacto ou pelo valor que o credor estimar adequado (cf., VIANA, Marco Aurélio S. *Op. Cit.*, p. 843). Sua proibição vem do direito romano: “O imperador Constantino, impressionado pelas manobras capciosas dos pactos comissórios,

cuja aspereza crescia assustadoramente, decretou-lhes a nulidade, e as legislações modernas aceitaram essa condenação” (BEVILAQUA, Clovis. *Código Civil dos Estados Unidos do Brasil*. 6. Ed. V. III. São Paulo; Rio de Janeiro: Livraria Francisco Alves, 1942. p. 358). A vedação ao pacto comissório aplica-se ao direito das coisas e ao direito das obrigações (cf. MOREIRA ALVES, José Carlos. *Da alienação fiduciária em garantia*. 2. Ed. na., atual. e aum. Rio de Janeiro: Forense, 1979. p. 107; PONTES DE MIRANDA, Francisco Cavalcanti. *Tratado de direito privado*. t. XX. Atualizado por Nelson Nery Jr. e Luciano de Camargo Penteadó. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2012, § 2.422. p. 97; BIANCA, C. Massimo. *Il divieto del patto commissorio*. Milano: Giuffrè, 1957. p. 183-184). Eventual procuração dada – para venda ou em causa própria – antes do vencimento da dívida é nula, bem como aquela procuração outorgada para adimplir o pacto comissório (cf. PONTES DE MIRANDA, Francisco Cavalcanti, *Op. Cit.*, p. 96). Assim, “se está evidenciado que o devedor ficou submetido ao talante do credor, qualquer que seja a forma que se tenha dado, incide a restrição” (VIANA, Marco Aurélio S., *Op. Cit.*, p. 843). É esse, aliás, o entendimento do Superior Tribunal de Justiça (cf. BRASIL. Superior Tribunal de Justiça (Terceira Turma). Recurso Especial n. 2.216/SP. Relator: Ministro Nilson Naves Brasília, *Diário da Justiça*, 01 jul de 1991, p. 9189 – “o pacto comissório [abrang] [...] todos os contratos” –; BRASIL. Superior Tribunal de Justiça (Terceira Turma). Recurso Especial n. 475.040/MG. Relator: Ministro Ari Pargendler, *Diário de Justiça*, 13 out. 2003, “[a] jurisprudência do Superior Tribunal de Justiça se consolidou no sentido de que o pacto comissório não se limita aos casos expressamente previstos no artigo 765 do Código Civil [...]”). O Supremo Tribunal Federal, no entanto, já entendeu que se devia conferir interpretação restritiva ao dispositivo do art. 765 do Código Civil de 1916, correspondente ao atual art. 1.428 (cf., por exemplo, no BRASIL. Superior Tribunal de Justiça (Primeira Turma). Recurso Extraordinário n. 98.947/PR, Relator: Ministro Alfredo Buzaid. Brasília, *Diário de Justiça*, 17 ago. 1984 – “[e]sta norma jurídica [art. 765 do Código Civil de 1916] figura entre as disposições gerais dos direitos reais de garantia e a sua aplicação se cinge aos casos que especifica”), não obstante anteriormente tenha entendido o contrário (BRASIL. Superior Tribunal de Justiça (Terceira Turma). Recurso Extraordinário n. 63.128/SP. Relator: Ministro Hermes Lim. Brasília, *Diário de Justiça*, 08 mar. 1968, “[...] a qualificação jurídica dada aos fatos foi de um pacto comissório. Parece claro que o negócio simulado para que o credor ficasse com o imóvel não sendo pago o empréstimo no vencimento, quan[d]o isto não se permite nem ao credor munido de garantia hipotecária, foi bem caracterizado. Dada esta premissa, a conclusão não poderia ser adjudicação compulsória do imóvel ao recorrido exatamente por ofensa ao art. 765 do C. Civil. [...] O pacto comissório é legalmente proibido por força de razões sociais que a lei protege”).

77 Art. 1.428. É nula a cláusula que autoriza o credor pignoratício, anticrético ou hipotecário a ficar com o objeto da garantia, se a dívida não for paga no vencimento.

78 Cf. DI BITONTO, Cosimo. Patti parasociali e patto commissorio: attenti a quei due?. *Le Società*, n. 8-9, p. 903-911, 2012. Um exemplo hipotético pode ajudar a ilustrar a possibilidade de aplicação da norma da vedação ao pacto comissório a pactos parassociais. A, B, C, D e E são acionistas da companhia Alfa. A e B são os acionistas fundadores de Alfa, enquanto C, D e E são os acionistas que ingressaram após algum tempo de atividade a fim de investir na compa-

1.4. Cláusulas gerais.

1.4.1. Elementos definitórios.

As cláusulas gerais constituem objeto de polêmicas. A literatura jurídica, nacional e estrangeira, costuma usar expressões como “norma elástica” e “norma aberta” para se referir às cláusulas gerais.⁷⁹ Já se disse que as cláusulas gerais seriam *normas de delegação*, no sentido de transferir ao intérprete-aplicador a faculdade de preencher com grande profundidade o conteúdo da norma.⁸⁰ Da mesma forma,

nhia. Ao tempo do ingresso de C, D e E em Alfa, uma exigência destes foi de que fosse assinado um acordo de acionistas, juntamente com o contrato de investimento. Sendo assim, A, B, C, D e E celebraram um acordo de acionistas. Em tal acordo, C, D e E, com o auxílio de seus advogados, obtiveram êxito em negociar uma opção de compra, com escopo de garantia, em benefício deles. A opção poderia ser exercida por C, D e E a qualquer momento e sem limitação de exercício, desde que comprovada a ocorrência de “perda indenizável”, anterior à entrada de C, D e E em Alfa, relacionada, no contrato de investimento, a uma cláusula de declarações e garantias (em sua função conformativa, como forma de especificar as qualidades da participação societária de Alfa, cf. GREZZANA, Giacomo. *A cláusula de declarações e garantias em alienação de participação societária*. São Paulo: Quartier Latin, 2019. p. 215). O preço de cada ação foi prefixado em R\$ 0,10 (dez centavos). Adicionalmente, A e B, no momento de celebração do acordo de acionistas e do contrato de investimento, outorgaram procuração em causa própria para C, D e E para a transferência das ações de titularidade de A e B. Nesse caso hipotético, C, D e E, na ocorrência de “perda indenizável”, podem transferir para si próprios ações de titularidade de A e B. A existência de uma “perda indenizável”, ligada à falsidade das declarações e garantias, seria complementada pelo direito de crédito referente à indenização, de C, D e E, em face de A e B. Não é difícil de identificar em tal situação a existência de pacto comissório: (i) a opção de compra foi celebrada com escopo de garantia; (ii) o preço da opção de compra foi prefixado no momento da celebração do acordo, em valor irrisório; (iii) o inadimplemento das declarações e garantias foi estabelecido como condição suspensiva para o direito à aquisição das ações; (iv) as procurações em causa própria foram passadas anteriormente ao vencimento, com o fim de transferir as ações de titularidade de A e B.

79 Para uma excelente compilação das posições predominantes no Direito a respeito das cláusulas gerais, cf. VELLUZZI, Vito. *Le clause generali. Semantica e politica del diritto. Quaderni di filosofia analitica del diritto*, n. 12. Milano: Giuffrè, 2010. p. 1-44.

80 RÜTHERS, Bernd. *Derecho degenerado. Teoría jurídica y juristas de cámara en el Tercer Reich*. Traducción e introducción de Juan Antonio García Amado. Madrid, Barcelona, Buenos Aires, São Paulo: Marcial Pons, 2016. p. 197. Clóvis do Couto e Silva diz sugestivamente que, nas cláusulas gerais, o juiz *edita* a norma do caso (O princípio da boa fé no direito brasileiro

agora em tom metafórico, Justus Hedemann argumentou que as cláusulas gerais seriam *pedaços de legislação que ficaram em aberto*.⁸¹

Karl Engisch defendeu que as cláusulas gerais seriam veículos de um *direito equitativo*, já que possibilitam uma adaptação *elástica* à configuração particular das circunstâncias do caso concreto e ainda a qualquer mudança das concepções vigentes.⁸² O regime do nacional-socialismo na Alemanha da primeira metade do século XX fez uso imoderado das cláusulas gerais, com o objetivo de adaptar a legislação à época vigente à visão de mundo nazista.⁸³

As cláusulas gerais são geralmente contrapostas ao método casuístico, que consiste em regulamentar, de forma exaustiva,⁸⁴ os elementos que compõem a *fattispecie* (*Tatbestand*)⁸⁵ de uma norma.⁸⁶ Pelo fato de darem maior protagonismo ao intérprete, já se dis-

e português. In: *Estudos de direito civil brasileiro e português*: I Jornada luso-brasileira de direito civil. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1980, p. 50).

81 HEDEMANN, Justus Wilhelm. *Die Flucht in die Generalklauseln*: Eine Gefahr für Recht und Staat. Tübingen: Mohr, 1933, p. 58 *apud* RÜTHERS, Bernd. *Derecho degenerado*, *Op. Cit.*, p. 197.

82 ENGISCH, Karl, *Op. Cit.*, p. 234 e 240.

83 RÜTHERS, Bernd. *Die unbegrenzte Auslegung*: Zum Wandel der Privatrechtsordnung im Nationalsozialismus. 8., unveränderte, um ein neues Nachwort erweiterte Auflage. Tübingen: Mohr Siebeck, 2017. p. 217-219. No mesmo sentido: HUECK, Alfred, *Op. Cit.*, p. 3 (“Es war zugleich die große Zeit der Generalklauseln”; em tradução livre, “Foi também a grande época das cláusulas gerais”).

84 Sobre esse ponto, Judith Martins-Costa afirma que o *grau de detalhamento ou exatidão* da hipótese legal da norma é elemento fundamental da “casuística” (*A boa-fé no direito privado*: critérios para a sua aplicação. 2. ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2018. p. 144).

85 Traduzido do alemão por Francisco Cavalcanti Pontes de Miranda como suporte fático, isto é, “aquele fato, ou grupo de fatos que o compõe, e sobre o qual a regra jurídica incide [...]” (MIRANDA, Francisco Cavalcanti Pontes de, *Op. Cit.*, § 7, p. 77).

86 Karl Engisch define “casuística” como “[a] configuração da hipótese legal (enquanto somatório dos pressupostos que condicionam a estatuição) que circunscreve particulares grupos de casos na sua especificidade própria” (ENGISCH, Karl, *Op. Cit.*, p. 228).

se que as cláusulas gerais servem como fatores de mobilidade do sistema jurídico codificado.⁸⁷

Entende-se de uma maneira geral que as cláusulas gerais remetem a realidades valorativas ou a realidades fáticas. Quando se trata de cláusula geral que remeta a alguma espécie de valoração – e este é o caso mais comum de cláusula geral –, diz-se então que há uma *vagueza socialmente típica*.⁸⁸ Quando se trata de cláusula geral que remeta a realidades fáticas, haverá apenas a *vagueza comum*.⁸⁹

Uma questão que se coloca é saber se as cláusulas gerais constituem espécie de norma. Há quem diga que sim,⁹⁰ enquanto outros

87 MARTINS-COSTA, Judith. As cláusulas gerais como fatores de mobilidade do sistema jurídico. *Revista dos Tribunais*, v. 680, p. 47-58, ano 81, jun. 1992. p. 47.

88 Expressão cunhada pelo italiano Claudio Luzzati (*La vaghezza delle norme. Un'analisi del linguaggio giuridico*. Milano: Giuffrè, 1990, p. 299). Como diz Judith Martins-Costa, os vocábulos e expressões dotados de *vagueza socialmente típica* “reenviam o julgador a «ideias-tipo» e a valores-tipo largamente consensuais, a padrões (*standards*) ou a conceitos necessariamente preenchidos nas instâncias metajurídicas [...]” (MARTINS-COSTA, Judith, *Op. Cit.*, p. 154).

89 MARTINS-COSTA, Judith. *Op. Cit.*, p. 154. A vagueza é uma espécie de indeterminação da linguagem que incide sobre os *significados*, que podem indicar duas coisas diversas: conotação (caracteres comuns às coisas às quais um vocábulo se aplica) e denotação (as próprias coisas às quais o vocábulo se aplica). A vagueza diz respeito à sua denotação (as próprias coisas às quais o vocábulo se aplica). Fazendo uso do exemplo de Mauro Barberis (*Op. Cit.*, p. 75-76), tenha em mente o vocábulo “gato”, que tem como conotação “gato doméstico” (todos os gatos compartilham as características de *serem felinos* e *morarem na casa dos seres humanos*). Pergunta-se: (i) um “gato de rua” ainda será um “gato”?; (ii) um “gato selvagem” ainda será um “gato”?

A partir de tais perguntas é possível chegar em espécies de vagueza (cf. a divisão de Mauro Barberis): quantitativa ou combinatória. A vagueza quantitativa é a dúvida sobre a inclusão de uma coisa na denotação de um termo. É o caso do “gato de rua”. O “gato de rua” não tem uma das duas características compartilhadas por todos os gatos. É uma situação diferente da do “gato selvagem”, que não possui nenhuma das características compartilhadas por todos os gatos.

Em suma, vagueza é sinônimo de *imprecisão do significado*.

90 MARTINS-COSTA, Judith. *Op. Cit.*, p. 133 (“[d]entre as *normas abertas* aninham-se os princípios normativos, os conceitos indeterminados, as diretivas [«normas-objetivo» e as cláusulas gerais”]; CHIASSONI, Pierluigi. *Le clausole generali tra teoria analitica e dogmatica giuridica. In: Diritti umani, sentenze elusive, clausole ineffabili. Scritti di realismo militante*. Roma: Arac-

dizem que não.⁹¹ A razão parece estar com quem entende que as cláusulas gerais são vocábulos ou expressões, constantes de textos normativos, geradores de indeterminação, que obrigam o intérprete a, além de preencher com maior liberdade o sentido do texto, formular, à vista do caso concreto, as consequências que advirão de sua aplicação. Entender o contrário é confundir texto e norma.⁹²

Sendo as cláusulas gerais meros vocábulos ou expressões, constantes de textos normativos, geradores de indeterminação, põe-se a questão de saber se haveria como ter cláusulas gerais *extralegais* (*não escritas*). A resposta deve ser negativa, pois é condição necessária para a existência de cláusulas gerais a formulação de vocábulo ou expressão que conste de texto normativo.

1.4.2. Exemplos da Lei das Sociedades por Ações.

ne, 2011, p. 200 (o autor entende que as cláusulas gerais são, ao mesmo tempo, expressões avaliativas, disposições e normas jurídicas).

91 VELLUZZI, Vito, *Op. Cit.*, p. 88 (“la clausola generale è un termine o sintagma di natura valutativa caratterizzato da indeterminatezza, per cui il significato di tali termini o sintagmi non è determinabile (o detto altrimenti le condizioni di applicazione del termine o sintagma non sono individuabili) se non facendo ricorso a criteri, parametri di giudizio, interni e/o esterni al diritto tra loro potenzialmente concorrenti”).

92 É sintomático que vários vejam nas cláusulas gerais uma *técnica* de produção de textos normativos. Karl Engisch, por exemplo, afirma que “o verdadeiro significado das cláusulas gerais reside no domínio da técnica legislativa” (ENGISCH, Karl, *Op. Cit.*, p. 233). Otávio Luiz Rodrigues Junior, ao tratar das cláusulas gerais no âmbito do direito civil, argumenta que elas seriam um *meio de civilização dos direitos fundamentais* (cf. *Direito civil contemporâneo: estatuto epistemológico, constituição e direitos fundamentais*. 2. ed., rev., atual. e ampl. Rio de Janeiro: Forense Universitária, 2019. p. 365). A definição de *Generalklausel* de Carl Creifelds também caminha para a visão de que as cláusulas gerais são uma *técnica legislativa* (cf. CREIFELDS, Carl; WEBER, Klaus. *Rechtswörterbuch*. 19. Aufl. München: C. H. Beck, 2007. p. 472). A obra de Karl Larenz e Manfred Wolf também é elucidativa a respeito do tema, ao indicar que os redatores do Código Civil alemão (*Bürgerliches Gesetzbuch* – BGB) buscaram mitigar as desvantagens do estilo abstracionista-generalizador de formular textos normativos com a utilização das cláusulas gerais (cf. *Allgemeiner Teil des Bürgerlichen Rechts*. 9. Auflage. München: C. H. Beck, 2004. p. 65-66, n. 84).

Uma cláusula geral existente na Lei das Sociedades por Ações que se mostra de grande importância é aquela constante do enunciado normativo do art. 153.⁹³ Trata-se do dispositivo legal conhecido por expressar o *dever de diligência*.⁹⁴

A expressão *todo homem ativo e probo*, cujo significado é alvo de *vagueza socialmente típica*, é semelhante à expressão *comerciante honesto e cuidadoso*, citada como exemplo de cláusula geral por Karl Engisch.⁹⁵ No dispositivo em referência, a expressão analisada é importante, já que seu sentido serve como ponto de partida para o padrão de conduta aplicável ao administrador da sociedade anônima.⁹⁶ O cuidado e a diligência do administrador deverão ser equiva-

93 Art. 153. O administrador da companhia deve empregar, no exercício de suas funções, o cuidado e diligência que todo homem ativo e probo costuma empregar na administração dos seus próprios negócios.

94 TEIXEIRA, Egberto Lacerda; GUERREIRO, José Alexandre Tavares. *Das sociedades anônimas no direito brasileiro*. v. 2. São Paulo: Bushatsky, 1979. p. 471. É relevante notar que o dever de diligência é um *princípio*, como também o é o dever de lealdade, já que: (i) prescrevem estados ideais a serem promovidos ou conservados, sem, contudo, indicar os meios pelos quais sua promoção ou conservação se dará; (ii) exigem uma análise da correlação entre a conduta adotada – ou não adotada – e o estado ideal que deve ser promovido ou conservado; e (iii) têm pretensão de complementariedade. São veiculados em textos normativos que contêm cláusulas gerais, mas não são, eles próprios, cláusulas gerais, como comumente se afirma (exemplificativamente, afirmando que são cláusulas gerais, cf. BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários. Processo Administrativo Sancionador CVM n. RJ2012/1131. Relatora: Diretora Luciana Dias. Rio de Janeiro, 26 mai. 2015; WIEDEMANN, Herbert. Vínculos de lealdade e regra de substancialidade: uma comparação de sistemas. Trad. de Otto Carlos Vieira Ritter von Adamek. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, n. 157, p. 7-25, 2011, p. 9).

95 ENGISCH, Karl., *Op. Cit.*, p. 258.

96 Há dispositivo praticamente igual no Código Civil (Art. 1.011. O administrador da sociedade deverá ter, no exercício de suas funções, o cuidado e a diligência que todo homem ativo e probo costuma empregar na administração de seus próprios negócios.). Diz-se, portanto, que as normas interpretadas a partir de tais textos são *standards de conduta (padrões de conduta)*. No apuramento dos contornos de tais *standards de conduta*, o papel da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) no direito brasileiro é muito relevante. Assim, a CVM entende, por exemplo, que o “dever de diligência impõe aos administradores que se informem acerca dos assuntos que lhes são submetidos e dediquem tempo (dentro das possibilidades) para a tomada de

lentes aos de *todo homem ativo e probo* na gestão de seus próprios negócios.⁹⁷ Não há, no entanto, previsão de consequências, na norma reconstruída a partir do dispositivo, para a hipótese de descumprimento do padrão de conduta conhecido como *dever de diligência*.

Uma outra cláusula geral conhecida é aquela que consta do enunciado do art. 116, parágrafo único, da Lei das Sociedades por Ações.⁹⁸ Faz-se referência à denominada *cláusula geral da função social*, que expressa o *princípio da função social*. É obrigação das companhias o cumprimento de sua *função social*, expressão devidamente

decisões refletidas” (BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários. Processo Administrativo Sancionador CVM n. RJ2013/11703. Diretor Relator: Gustavo Borba, Manifestação de Voto Dir. Gustavo Machado Gonzalez. Rio de Janeiro, 31 jul. 2018). Entre as normas que estão na órbita do dever de diligência, pode-se apontar o denominado *dever de legalidade*, entendido como o dever do administrador “de promover ou assegurar a observância dos ditames que impendem sobre a sociedade” (cf. CARNEIRO DA FRADA, Manuel A. O dever de legalidade: um novo (e não escrito?) dever fundamental dos administradores?. *In: Forjar o Direito*. Coimbra: Almedina, 2018, p. 399). Tal dever tem como ponto de partida a obrigação de a sociedade cumprir com todas as normas que lhe concernem como sujeito de direito autônomo (cf. HABERSACK, Mathias. Die Legalitätspflicht des Vorstands der AG. *In: BURGARD, Ulrich; HADDING, Walther; MÜLBERT, Peter O.; NIETSCH, Michael; WELTER, Reinhard* [Hrsg.]. *Festschrift für Uwe H. Schneider*. Köln: Verlag Dr. Otto Schmidt, 2011, p. 441). É discutível se se trata de um dever autônomo ou, simplesmente, de um subdever do dever de diligência.

97 Luiz Gastão Paes de Barros Leães escreveu que se trata da “ordinária diligência do *bonus pater familias*, isto é, do homem médio prudente (*ordinary prudent man*), que dá a medida do esforço exigido do administrador, no exercício de suas funções, e que corresponde ao padrão de diligência e cuidado exigido do fiduciário, como sublinha aliás a jurisprudência norte-americana: *the theoretical standard is declared to be the care and diligence which an ordinarily prudent man would exercise in the management of his affairs*” (*Mercado de capitais e “insider trading”*. São Paulo: Ed. Revista dos Tribunais, 1982. p. 177, itálicos do original). Hoje, no entanto, especialmente em companhias abertas, entende-se que “o padrão de conduta exigido do administrador diligente passa a ser compreendido de acordo com uma atuação profissional e competente” (WEBER, Ana Carolina. *Responsabilidade societária: danos causados pelos administradores*. São Paulo: Quartier Latin, 2021. p. 65).

98 Art. 116. [...] Parágrafo único. O acionista controlador deve usar o poder com o fim de fazer a companhia realizar o seu objeto e cumprir sua função social, e tem deveres e responsabilidades para com os demais acionistas da empresa, os que nela trabalham e para com a comunidade em que atua, cujos direitos e interesses deve lealmente respeitar e atender.

criticada em sede doutrinária,⁹⁹⁻¹⁰⁰ mas a Lei das Sociedades por A-

99 PORTUGAL, Daniel Ochsendorf. *Poder de controle como direito de propriedade indireto*. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2018. p. 11, nota n. 26, por exemplo, em tom de espanto, diz que “[o] significado da expressão ‘função social da empresa’ é um mistério”.

100 Para Fábio Konder Comparato (Estado, empresa e função social. *Revista dos Tribunais*, v. 732, p. 38-46, out./1996, n. 3), haveria uma contradição entre a função social *ad extra* e as empresas, já que estas visariam, sempre, à apuração e distribuição de lucros na forma de dividendos. Tomando como exemplo a Lei das Sociedades por Ações, Fábio Konder Comparato aponta que as companhias não podem renunciar à sua finalidade lucrativa (cf. art. 2º), “ainda que todos os acionistas renunciem solenemente a receber dividendos e sejam movidos pelo mais elevado intuito altruístico, ou pela intenção de participar de alguma campanha pública de auxílio social” (COMPARATO, Fábio Konder (1996), *Op. Cit.*, n. 3). Ademais, embora a Lei das Sociedades por Ações tenha atribuído à administração social o dever de exercer suas atribuições à luz da *função social da empresa* (cf. art. 154, *caput*), “nenhum órgão administrativo, no exercício de suas ‘responsabilidades sociais’, está legalmente autorizado a praticar atos gratuitos não razoáveis, em benefício da comunidade em que atua a empresa (mesmo artigo, § 4º). A razoabilidade aí, como ninguém pode ignorar, é apreciada em função justamente da finalidade lucrativa, que é da essência da sociedade anônima” (*Idem*). Por fim, Fábio Konder Comparato lembra que uma companhia pode ser dissolvida judicialmente se persistentemente deixa de produzir lucros, a teor do disposto no enunciado normativo do art. 206, inciso II, alínea “b”, da Lei das Sociedades por Ações. Assim, deve-se esperar das sociedades empresárias apenas “a eficiência lucrativa, admitindo-se que, em busca do lucro, o sistema empresarial como um todo exerça a tarefa necessária de produzir ou distribuir bens e de prestar serviços no espaço de um mercado concorrencial. Mas é uma perigosa ilusão imaginar-se que, no desempenho dessa atividade econômica, o sistema empresarial, livre de todo controle dos Poderes Públicos, suprirá naturalmente as carências sociais e evitará os abusos; em suma, promoverá a justiça social” (*Idem*).

Trata-se de boa pergunta: o que seria cumprir sua função social? A companhia, apenas por exercer a empresa, respeitando os direitos de terceiros, cumpriria sua função social? Ou seria necessário o cumprimento de obrigações positivas adicionais, como questiona Fábio Konder Comparato? A se entender pela inexistência de obrigações adicionais, pode-se muito bem pensar na inutilidade do *princípio da função social da empresa*, tal qual já fora exposto por João Baptista Villela no que se refere à *função social do contrato*. Nesta ordem de ideias, abordando a *função social do contrato*, João Baptista Villela afirmou tratar-se de “um recurso transnominativo para designar o próprio contrato, pois não há contrato válido que não seja, ele próprio, uma função social” (VILLELA, João Baptista. Apontamentos Sobre a Cláusula “... Ou Devia Saber”. *Revista Brasileira de Estudos Políticos*, v. 97, p. 179-200, 1 jan. 2008. p. 198). Pela expressão *função social do contrato*, anular-se-iam todas as demais características que o contrato tenha ou possa ter, em semelhança quando dizemos o horror da guerra, a dor da saudade e o desafio da vida (cf. VILLELA, João Baptista, *Op. Cit.*, p. 199). Além disso, “dizer função social do contrato seria o mesmo que dizer função biológica do metabolismo ou função pedagógica da educação. Isto é, pura redundância. O contrato não tem outras funções, além da social. É

ções não comina consequência para a hipótese de inadimplemento da *função social (da empresa)*.

Um último exemplo de cláusula geral está presente no texto do art. 170, § 1º, *caput*, da Lei das Sociedades por Ações.¹⁰¹ O referido dispositivo legal, que trata do preço de emissão em aumento de capital mediante subscrição de ações, traz a expressão *sem diluição injustificada*. A par de ser uma expressão cujo sentido é mais *fluido*, a interpretação do dispositivo não fornece elementos ao intérprete a respeito da consequência para a ocorrência de uma *diluição injustificada*.¹⁰²

ele próprio uma função social” (*Ibidem.*, p. 200). Como haveria de se dar algum sentido ao dispositivo do Código Civil (art. 421), João Baptista Villela entendeu que a *função social do contrato* seria cumprida com o simples atendimento aos requisitos básicos para sua validade. Assim, conclui dizendo: “Nada, pois, que já não se contivesse no art. 104. *Much ado about nothing*, como diria o velho bardo de *Stratford-upon-Avon*” (*Op. Cit.*, p. 200). Em outra oportunidade, o mesmo autor criticou com veemência a expressão, dizendo que seria “pouco mais ou menos que uma excrescência criada por desatenção do legislador do Código Civil de 2002”, a ponto de afirmar, em tom jocoso, tratar-se de “algo equivalente ao que dizia meu otorrinolaringologista do raio laser em medicina: uma brilhante solução à procura de problemas” (VILLELA, João Baptista. Livre-docência: apontamentos de uma argüição. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, Nova Série, Ano XLV, n. 143, p. 39-41, jul./set. 2006. p. 41).

Transportando tais raciocínios para a *função social da empresa*, tendo em vista os dispositivos em que a expressão se encontra na lei acionária (art. 116, parágrafo único e art. 154, *caput*), parece razoável dizer, com inspiração na doutrina de Fábio Konder Comparato, que as companhias exercem sua *função social – i. e.*, cumprem o princípio da função social – ao perseguirem seu objeto e produzirem lucros, com a devida observância das normas aplicáveis em cada caso – por exemplo, normas trabalhistas e ambientais. Aplica-se, aqui, a observação de Daniel Ochsendorf Portugal (*Op. Cit.*, p. 97, nota n. 251), para quem “[n]oções de fraude à Lei, de abuso de direito ou de função social, *e. g.*, não devem ser utilizadas para romper com a própria ideia de segurança que, em tese, deveria ser inerente ao direito”.

101 Art. 170. [...] § 1º O preço de emissão deverá ser fixado, sem diluição injustificada da participação dos antigos acionistas [...].

102 O vocábulo “diluição” significa redução de valor econômico da ação: seu valor é diluído, torna-se aguado (cf. LAMY FILHO, Alfredo; BULHÕES PEDREIRA, José Luiz. Abuso do poder de controle em aumento de capital social de banco comercial. *In*: LAMY FILHO, Alfredo; BULHÕES PEDREIRA, José Luiz. *A Lei das S.A.* 2. ed. 2. v. Parte III. Rio de Janeiro: Renovar, 1996. p. 274).

Em tal texto normativo, há, inequivocamente, uma regra de proibição à diluição injustificada da participação dos antigos acionistas:¹⁰³ o poder de fixar o preço de emissão de ações¹⁰⁴ deve estar em conformidade com a regra proibitiva que veda a diluição injustificada. Uma interpretação consagrada¹⁰⁵ é a de que os incisos do § 1º seriam *diréticas*¹⁰⁶, previstas pelo legislador, com o fim de explicitar meios adequados de se fixar o preço de emissão de um aumento de capital mediante subscrição de ações sem violar a regra de proibição à diluição injustificada da participação dos antigos acionistas. Tais meios seriam exemplos de emissão de novas ações *pelo valor econômico*.¹⁰⁷

Fica evidente, pelas palavras dos autores do anteprojeto, que a questão de saber se a diluição foi *justificada* ou *injustificada* dependerá de uma variedade de situações apreciáveis apenas no caso

103 LOPES ALMEIDA, Arthur de Paula. *Irregularidades nos aumentos de capital das sociedades anônimas*: perspectivas de Tribunais selecionados e da CVM. Dissertação (Mestrado em Direito Comercial). Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2019. p. 69. A expressa previsão de proibição à diluição injustificada significa, ao mesmo tempo, *a contrario sensu*, a faculdade de haver *diluição justificada*.

104 COMPARATO, Fábio Konder. A fixação do preço de emissão das ações no aumento de capital da sociedade anônima. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, n. 81, Ano XXX, Nova Série, p. 79-86, jan./mar. 1991. p. 79 (o autor se refere expressamente ao *poder de fixar o preço de emissão das ações*, diferenciando-o de um direito subjetivo ao recebimento de uma prestação).

105 BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. Recurso Especial nº n. 1190755/RJ. Relator: Ministro Luis Felipe Salomão. Brasília, 21 de junho de 2011. *Diário da Justiça Eletrônico*. (“o mencionado diploma legal estabelece [...] balizas a serem seguidas na fixação do preço da ação no aumento de capital [...]”). Sobre o assunto, cf. também BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários. Processo n. RJ 2010/16884. Relator: Diretor Otavio Yazbek. Data do Julgamento: 17 dez. 2013.

106 COMPARATO, Fábio Konder (1991), *Op. Cit.*, p. 81. Em vez de diretivas, Alfredo Lamy Filho fala em *referenciais* (LAMY FILHO, Alfredo; BULHÕES PEDREIRA, José Luiz, *Op. Cit.*, p. 490). Num sentido contrário, entendendo que os incisos do § 1º seriam *cogentes*, de *ordem pública*, cf. FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes; VON ADAMEK, Marcelo Vieira. Da invalidade da deliberação assemblear contrastante com as regras de fixação de preço de emissão de ações (LSA, art. 170, 1º). *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, n. 161/162, p. 17-37, jan./ago. 2012. p. 28-29; LOPES ALMEIDA, Arthur de Paula, *Op. Cit.*, p. 79-80.

107 LAMY FILHO, Alfredo; BULHÕES PEDREIRA, José Luiz, *Op. Cit.*, p. 275.

concreto.¹⁰⁸ Trata-se, portanto, de expressão (uma *cláusula geral*)

108 É o que disseram Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira: “Nessa matéria, como em muitas outras reguladas pela lei de sociedades por ações, a norma legal, pela variedade das situações a que se aplica, somente pode ser enunciada com grau de generalidade que a aproxima de mero padrão de referência para apreciação dos casos concretos. A distinção entre a diluição legítima e ilegítima não pode ser precisada na lei porque pressupõe o conhecimento, em cada caso, das diversas circunstâncias relativas à intensidade do interesse da companhia na obtenção de recursos adicionais, à espécie e quantidade dos subscritores potenciais das novas ações e ao nível de preço de emissão que é necessário fixar para que esses investidores potenciais subscrevam efetivamente o aumento” (*Ibidem*, p. 276). Neste trecho, vale sublinhar a afirmação dos autores do anteprojeto da Lei das Sociedades por Ações a respeito do proposital alto grau de indeterminação da linguagem de vários dispositivos da referida lei, como forma de melhor se adaptar várias matérias aos casos concretos. A norma construída a partir da interpretação do art. 170, § 1º, *caput*, da Lei das Sociedades por Ações – a proibição à diluição injustificada da participação dos antigos acionistas –, é um exemplo de regra que contém expressões cujo âmbito de aplicação não é totalmente delimitado, “ficando o intérprete encarregado de decidir pela incidência ou não da norma diante do caso concreto. Nessas hipóteses o caráter absoluto da regra se perde em favor de um modo *mais ou menos* de aplicação” (ÁVILA, Humberto (2018), *Op. Cit.*, p. 69; *itálicos do original*). Esta discussão é importante na discussão referente ao cumprimento, pelos administradores, do já citado *dever de legalidade*, entendido aqui como o *dever de assegurar o cumprimento das normas por parte da sociedade*. Quando as normas – reconstruídas a partir da interpretação dos enunciados – têm seu âmbito de aplicação incerto, deve-se entender que, a princípio, a administração possui *discricionariedade na aplicação da norma ao caso concreto*. Neste ponto, a lição de José Ferreira Gomes e Diogo Costa Gonçalves (*A imputação de conhecimento às sociedades comerciais*. Coimbra: Almedina, 2017. p. 121, nota n. 299) é elucidativa: “Perante normas jurídicas de conteúdo indeterminado, os órgãos sociais veem-se frequentemente confrontados com dificuldades. Na ausência de jurisprudência consolidada (e nalguns casos, mesmo perante tal jurisprudência), a concretização e aplicação da lei pelo seu destinatário aproxima-se, em termos materiais, de uma ‘decisão empresarial’: ocorre frequentemente em condições de incerteza, sob pressão em termos de custos e de tempo, revestindo um certo ‘carácter de prognose’ sobre os riscos jurídicos envolvidos que se não distingue daquele que caracteriza as ‘decisões empresariais’”. Em termos semelhantes, o Dir. Gustavo Machado Gonzalez se expressou em caso envolvendo possível descumprimento da regra de divulgação de fato relevante: “Por vezes, a norma confere ao administrador certa margem de discricionariedade. Desde que observe as balizadas fixadas nas normas aplicáveis, o juízo discricionário do administrador é considerado uma decisão negocial e pode, portanto, estar protegido pela *business judgment rule*. Por exemplo, a Lei nº 6.404/1976 contém um regime bastante detalhado para apuração do resultado de exercício e destinação do lucro, sendo certo, todavia, que desde que observados os preceitos legais, os administradores têm liberdade para propor à assembleia a destinação de resultado que, no seu julgamento, melhor atenda aos interesses da companhia” (BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários. Processo Administrativo Sancionador n. RJ2016/7190 [19957.005949/2016-09]. Rio de Janeiro, 09 jul. 2019).

cujos sentido indica uma regra proibitiva de conduta que pode ser considerada *fluida*: o grau de indeterminação da linguagem da expressão *diluição injustificada* confere ao intérprete maior liberdade para analisar, no caso concreto, se a diluição ocorrida foi justificada ou não.

1.5. Conceitos jurídicos indeterminados.

1.5.1. Elementos definitórios.

Os conceitos jurídicos indeterminados são muito semelhantes às cláusulas gerais. Não obstante haja quem defenda tratar-se de *normas abertas*,¹⁰⁹ os conceitos jurídicos indeterminados são vocábulos ou expressões, constantes de textos normativos, geradores de indeterminação, que obrigam o intérprete a preencher com maior liberdade o sentido do texto, reportando-se a realidades fáticas ou valorativas,¹¹⁰ mas a consequência jurídica já está prevista pela ordem jurídica.¹¹¹

Da definição formulada, vê-se que as cláusulas gerais e os conceitos jurídicos indeterminados se diferenciam pela *consequência jurídica*, existente nos conceitos jurídicos indeterminados e inexistente nas cláusulas gerais.¹¹² São duas maneiras de se afastar da *casuística*, mas em graus diversos: numa – a cláusula geral –, o poder transferido ao intérprete é maior, já que haverá não só o estabeleci-

109 MARTINS-COSTA, Judith, *Op. Cit.*, p. 133.

110 José Carlos Barbosa Moreira afirma que, “[n]a fixação dos conceitos juridicamente indeterminados, abre-se ao aplicador da norma, como é intuitivo, certa margem de liberdade. Algo de subjetivo quase sempre haverá nessa operação concretizadora, sobretudo quando ela envolva, conforme ocorre com frequência, a formulação de juízos de valor” (Regras de experiência e conceitos juridicamente indeterminados. *In: Temas de direito processual*. 2.ª série. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 1988, p. 65).

111 BARBOSA MOREIRA, José Carlos, *Op. Cit.*, p. 66.

112 MARTINS-COSTA, Judith, *Op. Cit.*, p. 158.

mento do sentido do texto, mas também a criação da consequência jurídica; na outra – o conceito jurídico indeterminado –, apenas se confere ao intérprete o poder de preencher com maior liberdade o sentido do texto, reportando-se a realidades fáticas ou valorativas, uma vez que a solução já foi prevista.¹¹³

1.5.2. Exemplos da Lei das Sociedades por Ações.

Um primeiro exemplo de conceito jurídico indeterminado constante da Lei das Sociedades por Ações a ser apontado é aquele que se encontra no texto do art. 154, § 4º.¹¹⁴ Faz-se referência à expressão *atos gratuitos razoáveis*. Pela Lei das Sociedades por Ações, atos gratuitos praticados à custa da companhia são proibidos (cf. art. 154, § 2º, “a”). Todavia, é permitido o *ato gratuito razoável*, desde que aprovado pela administração, em benefício dos trabalhadores da companhia ou da comunidade em que esta atua.

Em outras palavras, a expressão *atos gratuitos razoáveis* é um conceito jurídico indeterminado: confere-se ao intérprete maior liberdade para o preenchimento de seu sentido, mas há o estabelecimento de uma consequência para a hipótese de se estar diante de *atos gratuitos razoáveis*.¹¹⁵

113 *Ibidem*, p. 51.

114 Art. 154. [...] § 4º O conselho de administração ou a diretoria podem autorizar a prática de atos gratuitos razoáveis em benefício dos empregados ou da comunidade de que participe a empresa, tendo em vista suas responsabilidades sociais.

115 Sobre o assunto, as lições de Erasmo Valladão Azevedo e Novaes França são relevantes: “[...] a permissão expressamente contida no § 4º do art. 154 da nossa Lei de S/A responde a exigências de caráter universal no mundo desenvolvido de hoje. Duas ressalvas, apenas, costumam fazer os doutrinadores. A primeira delas é a de que o administrador não seja pessoalmente interessado na operação [...]. A segunda ressalva, feita pela própria Lei 6.404/1976, consiste na razoabilidade do valor da operação. [...] A lei não diz, porém, no que consistem os ‘atos gratuitos razoáveis’, a que se refere o § 4º do art. 154. Trata-se, como esclarece a doutrina, dos assim chamados ‘conceitos legais indeterminados’. [...] [P]ortanto, há de se considerar, para aferição da razoabilidade dos atos gratuitos que serão praticados, além do valor ético e social

Outro exemplo de conceito jurídico indeterminado está presente no enunciado normativo do art. 157, § 5º.¹¹⁶ A expressão *interesse legítimo da companhia* é um conceito jurídico indeterminado. A princípio, desde que a pedido de acionistas que representem no mínimo 5% do capital social, os administradores de companhia aberta devem prestar informações à assembleia geral ordinária sobre quaisquer atos ou fatos relevantes da companhia. Os administradores de companhia aberta também devem comunicar imediatamente à bolsa de valores e divulgar pela imprensa qualquer deliberação de seus órgãos, ou fato relevante ocorrido nos seus negócios, que possa influir, de modo ponderável, na decisão dos investidores do mercado de negociar valores mobiliários emitidos pela companhia.

Tais regras impositivas de conduta são flexibilizadas com a regra permissiva de conduta do art. 157, § 5º, que possibilita a recusa na prestação ou na divulgação da informação, desde que *interesse legítimo da companhia* seja colocado em perigo se houver a revelação. A maior liberdade na reconstrução do sentido do que seja *interesse legítimo da companhia*¹¹⁷ é conjugada com a regra da permissão da

da responsabilidade da empresa, reclamado no próprio § 4º do art. 154 da Lei de S/A [...], o valor econômico envolvido, com as repercussões positivas que poderá gerar para a empresa no longo prazo. Evidentemente que o conceito de 'razoabilidade' deve ser examinado em relação com a 'hipótese de fato posta em causa'. O que é razoável para uma macrocompanhia de capital aberto não pode ser aferido em comparação com o que seria para uma companhia 'fechadíssima' (art. 294 da Lei de S/A), de caráter familiar" (Competência do conselho de administração para autorizar a doação de bens ou serviços pela companhia. *In: Temas de direito societário, falimentar e teoria da empresa*. São Paulo: Malheiros, 2009. p. 328-330).

116 Art. 157. [...] § 5º Os administradores poderão recusar-se a prestar a informação (§ 1º, alínea e), ou deixar de divulgá-la (§ 4º), se entenderem que sua revelação porá em risco interesse legítimo da companhia, cabendo à Comissão de Valores Mobiliários, a pedido dos administradores, de qualquer acionista, ou por iniciativa própria, decidir sobre a prestação de informação e responsabilizar os administradores, se for o caso.

117 Calixto Salomão Filho (Informação completa, direito societário e mercado de capitais. *In: O novo direito societário: eficácia e sustentabilidade*. 5. ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2019, p. 285), por exemplo, entende que o interesse legítimo da companhia abrangeria apenas danos de imagem ou reputação que poderiam surgir com o cumprimento do dever de revelação. A CVM já se manifestou sobre o assunto em várias oportunidades. No Processo Administrativo

não revelação da informação. É o reconhecimento de que o sigilo é muito importante em certos momentos da companhia aberta, de modo a mitigar pontualmente o paradigma do *full and fair disclosure*.

Um outro dispositivo da Lei das Sociedades por Ações que contém em sua redação um conceito jurídico indeterminado é o art. 173.¹¹⁸ O termo *excessivo*, constante do seu texto, é um conceito jurídico indeterminado:¹¹⁹ se a cifra inscrita como capital social for considerada *excessiva* pelos acionistas,¹²⁰ a consequência indicada na norma é que poderá haver a sua redução, de modo a (i) transferir direitos aos acionistas, correspondentes à redução da cifra, ou (ii) a reclassificar contabilmente aquela parcela ideal de direitos que estava espelhada na cifra do capital social, seja para constituir nova reserva, seja para incrementar uma reserva já existente.¹²¹

Sancionador CVM n. RJ2013/2400 (BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários. Processo Administrativo Sancionador CVM n. RJ2013/2400. Relatora: Diretora Luciana Dias. Data do Julgamento: 18 mar. 2015), afirmou-se que “as operações não concluídas, ainda em negociação, são os exemplos mais típicos em que a divulgação pode gerar prejuízos à companhia. Nesse sentido, as negociações sobre novos contratos ou reorganizações societárias podem e devem ser mantidas em sigilo se a divulgação das tratativas puder pôr em risco o fechamento dos contratos ou mesmo puder prejudicar a negociação dos seus termos”.

118 Art. 173. A assembléia-geral poderá deliberar a redução do capital social se houver perda, até o montante dos prejuízos acumulados, ou se julgá-lo excessivo.

119 Não é à toa que já se disse que “embora a lei condicione a redução de capital efetiva à existência de um capital em excesso, ela não fornece critérios para determinar a suficiência do capital” (BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários. Processo Administrativo Sancionador CVM n. SP2017/500. Relator: Diretor Gustavo Machado Gonzalez. Data do Julgamento: 26 jan. 2021). Alexandre Hildebrand Garcia chegou a dizer que “[a] causa de redução do capital por excesso é provavelmente a mais vaga de todas as previstas na Lei nº 6.404/76” (*A redução do capital social (em companhias abertas e fechadas)*). Dissertação [Mestrado em Direito Comercial]. Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2009. p. 121).

120 O Dir. Gustavo Machado Gonzalez (BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários. Processo Administrativo Sancionador CVM n. SP2017/500. Relator: Diretor Gustavo Machado Gonzales. Data do Julgamento: 26 jan. 2021) denominou esta situação de *supercapitalização*.

121 Conquanto não haja previsão expressa disto na Lei das Sociedades por Ações, parece acertada a posição externada por Luiz Alberto Colonna Rosman sobre o assunto (Modificação

Neste caso, a norma referente à redução de capital *por excesso* transfere ao intérprete –sendo mais específico, à assembleia geral¹²² – uma ampla liberdade¹²³ para preencher o conteúdo do que seja um capital social *excessivo*. Já se disse, por exemplo, que em muitas situações a cifra do capital social terá sido determinada tendo em vista

do capital social. *In*: LAMY FILHO, Alfredo; BULHÕES PEDREIRA, José Luiz. *Direito das companhias*. 2. ed. atual. e ref. Rio de Janeiro: Forense, 2017, p. 1.077 e ss.). Segundo o autor, “[...] embora não especificamente regulada na lei brasileira, não é vedada a redução de capital social de companhia para constituição de reservas – ao invés de sua restituição aos acionistas. Trata-se [...] de operação que representa o contraponto do aumento de capital por incorporação de reservas” (ROSMAN, Luiz Alberto Colonna. *Modificação do capital social*, cit., p. 1.077). Aqui, pode-se inclusive usar do velho brocardo romano, de autoria de Ulpiano: “Não deve, àquele a quem o mais é lícito, deixar de ser lícito o menos” (no original: “Non debet, cui plus licet, quod minus est, non licere”, cf. LIMONGI FRANÇA, R. *Brocardos jurídicos*: as regras de Justiniano: estudo crítico preliminar, texto, tradução e notas, índice alfabético-remissivo. 2. ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 1969, p. 56-57). Se a Lei das Sociedades por Ações faculta uma hipótese de redução da cifra do capital social cuja consequência é a transferência de direitos aos acionistas, não há motivo para ser vedada uma redução da cifra do capital social que leva à manutenção de direitos no patrimônio social. No entanto, como a reclassificação jurídico-contábil à conta de reserva pode propiciar futura transferência de direitos aos acionistas, faz todo sentido a defesa pela aplicação das normas constantes do dispositivo do art. 174 da Lei das Sociedades por Ações à redução de capital para constituição ou incremento de reserva cuja correspondente parcela (ideal) de direitos possa ser transferida aos acionistas (cf. ROSMAN, Luiz Alberto Colonna, *Op. Cit.*, p. 1.080).

122 Na hipótese de a proposta de redução ser elaborada pela administração, esta também será intérprete do art. 173 da Lei das Sociedades por Ações, bem como o conselho fiscal, caso em funcionamento.

123 As seguintes passagens de autoria do Dir. Gustavo Machado Gonzalez (BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários. Processo Administrativo Sancionador CVM n. SP2017/500. Data do Julgamento: 26 jan. 2021) são ilustrativas disto: “[...] a deliberação acerca da redução do capital social excessivo é indissociável do juízo acerca do nível adequado de capitalização, juízo esse que, no regime da Lei no 6.404/1976, tem conteúdo nitidamente negocial”; “[...] é o juízo de conveniência e oportunidade dos administradores e o da maioria dos acionistas que deve prevalecer, exceto se – e essa hipótese parece-me que deve ser bastante delimitada – a operação se configurar manifestamente abusiva e, nessa medida, violar algum dos interesses que a lei acionária protege no contexto desse tipo de operação”. Nelson Eizirik também usa o vocábulo *conveniência* para qualificar a hipótese de redução por excesso (cf. Incorporação de reservas de capital ao capital social seguida da redução do capital – Legitimidade da operação. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, n. 115, Ano XXXVII, Nova Série, p. 255-262, jul./set. 1999. p. 259).

uma escala operacional que, no curso do tempo, pode ter mudado, inclusive em razão de planos empresariais frustrados. Nestas situações, haveria uma situação comum abarcada pela norma construída a partir do art. 173 da Lei das Sociedades por Ações.¹²⁴

1.6. Normas-objetivo.

1.6.1. Elementos definitórios.

Uma outra espécie normativa citada pela literatura jurídica são as *normas-objetivo*. As normas-objetivo determinariam, segundo Eros Grau, *fins a serem alcançados, fixariam objetivos*.¹²⁵ Não estabeleceriam condutas (*regras de conduta*) nem distribuiriam competências (*regras de competência*).¹²⁶ Fábio Konder Comparato é outro autor que fez alusão às *normas-objetivo*,¹²⁷ atribuindo a Eros Grau a introdução da noção no Brasil.

124 “A redução do capital por excesso não pode ser vista de forma crítica: em muitas circunstâncias o capital social terá sido dimensionado tendo em conta uma escala da operação da companhia que, no curso do tempo, poderá sofrer alterações, até mesmo pela frustração de eventuais planos de expansão. Seria, neste caso, descabido e contrário ao interesse geral dos acionistas manter-se o capital intocado, eventualmente aplicado em outras atividades de menor rentabilidade, se o motivo que levou a sociedade a captar recursos junto aos acionistas se mostrou injustificado” (ARAGÃO, Paulo Cezar; CRUZ, Gisela Sampaio da. Alguns aspectos da redução de capital das sociedades anônimas. *In*: CASTRO, Rodrigo R. Monteiro de; ARAGÃO, Leandro Santos de [Coord.]. *Reorganização societária*. São Paulo: Quartier Latin, 2005. p. 149).

125 GRAU, Eros Roberto. Notas sobre a noção de norma-objetivo. *Revista de Direito Público*, v. 71, p. 137-152, jul.-set. 1984, item 2; GRAU, Eros Roberto. *A ordem econômica na Constituição de 1988 (Interpretação e crítica)*. 14. ed., rev. e atual. São Paulo: Malheiros, 2010, p. 310 (“*normas-objetivo* [são] [...] normas que definem fins a alcançar”).

126 “A norma-objetivo [...] não define nem conduta nem organização” (GRAU, Eros Roberto (1984), *Op. Cit.*, item 2).

127 COMPARATO, Fábio Konder; SALOMÃO FILHO, Calixto. *O poder de controle na sociedade anônima*. 6. ed. rev. e atual. Rio de Janeiro: Ed. Forense, 2014, p. 317 e nota n. 731 (“[a] noção de norma-objetivo foi introduzida no Brasil pelo Professor E. R. Grau. Cf. *Planejamento Econômico e Regra Jurídica*, São Paulo, Revista dos Tribunais, 1978. p. 242 e ss. e verbete “norma-objetivo” na *Enciclopédia Saraiva de Direito*.”).

Como é perceptível, as *normas-objetivo* são, na verdade, meros *princípios*, pois prescrevem estados ideais a serem promovidos ou conservados, sem, contudo, indicar os meios pelos quais sua promoção ou conservação se dará. O fato de as denominadas *normas-objetivo* serem *princípios* ficará ainda mais claro a seguir, quando forem abordados alguns exemplos.

1.6.2. Exemplos da Lei das Sociedades por Ações.

Um exemplo de *norma-objetivo* constante da Lei das Sociedades por Ações seria, segundo Eros Grau,¹²⁸ aquela que se interpreta a partir do texto do art. 154, *caput*.¹²⁹ Trata-se da norma que determina as finalidades que os administradores devem ter em mira no exercício de seus cargos.¹³⁰ Em outras palavras, a partir do dispositivo sob aná-

128 GRAU, Eros Roberto, *Op. Cit.*, item 21.

129 Art. 154. O administrador deve exercer as atribuições que a lei e o estatuto lhe conferem para lograr os fins e no interesse da companhia, satisfeitas as exigências do bem público e da função social da empresa. [...].

130 TEIXEIRA, Egberto Lacerda; GUERREIRO, José Alexandre Tavares, *Op. Cit.*, p. 471-472. A CVM já deu bons contornos a respeito do padrão de revisão a ser utilizado em caso de suposta violação à norma do art. 154: “[...] para que o artigo 154 cumpra com a sua finalidade, a revisão em casos de suspeita de desvio [de poder] requer um olhar diferente e uma consulta mais abrangente, que busque apurar se atos praticados pelos administradores, ainda que formalmente corretos, buscavam de fato atingir fins ilegais, contrários à ordem pública ou aos interesses da companhia. Essa abrangência deve, contudo, ser delimitada com temperança, sob pena de se transformar uma obrigação de meio em uma de resultado. O *caput* do artigo 154 não dá ao julgador um poder indiscriminado para rever as decisões dos administradores. Em especial, não autoriza sindicar se a decisão tomada era a ‘melhor’ ou mesmo a ‘mais adequada’ dentre as possíveis. O exame acerca do exercício desviado do poder-função atribuído aos administradores não constitui, destarte, um juízo de razoabilidade ou de adequação. O que se exige é um exame das justificativas apresentadas para aquela decisão e de eventuais indícios de que o administrador exerceu os poderes que lhe foram atribuídos em função para satisfazer interesses outros que não os da companhia. [...] [José] Cretella Jr. destaca, a partir das experiências francesa e italiana, os principais sintomas (ou indícios) do desvio de poder no direito administrativo, dentre os quais destaco, como exemplos: (i) contradição do ato com atos posteriores ou anteriores; (ii) motivação exagerada, contraditória ou insuficiente; (iii) alteração dos fatos; (iv) ilogicidade manifesta; (v) disparidade de tratamento; e (vi) precipitação com que o

lise, interpreta-se a existência de *princípios*: há a prescrição de fins que deverão ser promovidos ou conservados pelos administradores enquanto tais, mas não há a especificação de como isso será feito.

Nesta ordem de ideias, de acordo esta ideia de Eros Grau, os dispositivos que consagram os deveres de *diligência* e de *lealdade* seriam *normas-objetivo*, já que estabelecem estados ideais que devem ser buscados pelos administradores no exercício de seus cargos – diz-se, por isso, que são *standards* de conduta (*modelos ideais de conduta*). Fica evidente, portanto, que todos os exemplos de *normas-objetivo* indicam tratar-se de *princípios*, já que prescrevem fins a serem promovidos ou conservados.

Conclusões.

Pode-se sumarizar o que se concluiu a partir das seguintes afirmações:

- a) Há três espécies normativas: regras, princípios e postulados;
- b) As cláusulas gerais e os conceitos jurídicos indeterminados não são espécies normativas. Trata-se de vocábulos e expressões constantes de enunciados normativos que aumentam a carga de indeterminação da linguagem, delegando ao intérprete uma maior possibilidade interpretativa, já que os limites semânticos do enunciado se tornam mais fluidos;
- c) Os textos que expressam regras, princípios ou postulados não são, *per se*, mais ou menos indeterminados. Uma regra

ato foi editado. Feitas as adaptações necessárias, parece-me que tais indícios podem também ser utilizados no âmbito do direito societário” (BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários, Processo Administrativo Sancionador CVM n. RJ2013/11703. Relator: Diretor Gustavo Borba, Manifestação de Voto Dir. Gustavo Machado Gonzalez. Rio de Janeiro, 31 jul. 2018).

extraída de um texto que possui entre seus vocábulos uma cláusula geral pode exprimir tanta indeterminação quanto um princípio;

- d) O estudo da Lei das Sociedades por Ações permite identificar com nitidez as diferentes espécies normativas, bem como os vocábulos e expressões, constantes de enunciados normativos, conhecidos como cláusulas gerais e conceitos jurídicos indeterminados;
- e) A análise das espécies normativas é de grande importância para se poder interpretar adequadamente os fenômenos jurídicos e, ao mesmo tempo, poder controlar o uso incorreto das espécies normativas principalmente pelas decisões jurisdicionais (judiciais ou arbitrais). Neste ponto, basta pensar na hipótese de visualização incorreta de uma norma como princípio (sendo que, na verdade, constitui uma regra): pode haver a grave consequência de sua “relativização” num caso que a norma – caso corretamente interpretada como regra – levaria, a princípio, a uma fácil resolução do problema.