

Limites à associação de capitais na lei de sociedades anônimas de 1882

Maria Teresa Ribeiro de Oliveira¹
Teresa Cristina de Novaes Marques²

1. Como ou por que mudam as leis?

Identificar os fatores que impulsionaram ou obstruíram o desenvolvimento da economia tem sido uma preocupação constante dos historiadores econômicos. No caso do Brasil, diferentes estudos têm perseguido esse objetivo, investigando o impacto sobre o crescimento do produto de alterações nas políticas econômicas, na estrutura do mercado do trabalho, na tecnologia disponível e em outras variáveis. A recente evolução da Economia Institucional e sua crescente influência sobre os historiadores econômicos têm despertado maior interesse pela identificação de alterações institucionais que possam explicar o curso de desenvolvimento de diferentes economias ao longo da história. Nesse contexto, o ambiente legal, definido nesse trabalho como o conjunto de leis elaboradas e implementadas em determinado período, adquire uma especial importância. As leis de fato em vigor criam um arcabouço diferenciado de incentivos positivos e negativos para as atividades econômicas, influenciando assim o curso de desenvolvimento observado.

A literatura sobre a evolução da economia brasileira na segunda metade do século XIX mostra que os historiadores econômicos não têm ignorado a influência das leis no crescimento observado e recorrem freqüentemente a alterações na legislação para explicar mudanças no ritmo e natureza do crescimento observado em determinados períodos. Entretanto, muito desses trabalhos partem do pressuposto que determinadas alterações na legislação econômica deveriam necessariamente afetar a economia real de acordo com o receituário neo-clássico. Assim, alterações no ritmo e natureza do crescimento são atribuídas muitas vezes de maneira simplista a modificações na legislação, sem maiores questionamentos sobre uma possível interferência de outras variáveis, institucionais, ou não, no processo de mudança observada. Nessas abordagens, a lei é, muitas vezes, tomada como uma variável exógena sem se levar em consideração que o ambiente legal é fruto de impasses criados pelo próprio desenvolvimento da economia. Como tal, as leis devem ser

¹ Departamento de Economia, Universidade de Brasília.

² Departamento de História, Universidade de Brasília.

ajustadas permanentemente, conforme surgem novas fronteiras de negócios e novas práticas comerciais.

Habitualmente, não se investiga o processo que levou à alteração das leis e os conflitos de interesses envolvidos em sua elaboração e aprovação, ignorando-se as situações conjunturais e institucionais que deram origem ao processo de mudança.³ Ademais, é possível constatar entre os historiadores econômicos um certo descaso pelo estudo da legislação brasileira. Assim, leis e decretos, indevidamente analisados, são muitas vezes invocados para explicar determinados eventos. Cabe observar que além dos efeitos sobre evolução da economia, a legislação econômica promulgada em qualquer período pode se constituir em fonte importante de informações sobre o estado de uma economia nesse período. De fato, alterações no ambiente legal respondem a uma demanda da sociedade, seja de agentes econômicos, seja do próprio Governo.

Este trabalho se propõe a investigar alguns aspectos das alterações na legislação comercial relativas às sociedades anônimas introduzidas no Segundo Império a partir de 1849, explorando o campo teórico, ainda impreciso, da escola econômica institucionalista. Impreciso, por que não se dispõe ainda de uma teoria eficiente para explicar por que as instituições surgem e por que elas mudam. Como afirma Hodgson (2001, p. 99): *nos planos teórico e metodológico, não há claro consenso entre os pesquisadores contemporâneos em relação ao que constitui uma explicação adequada ou aceitável para o processo e emergência de uma instituição.*

A escolha do tema e do período se justifica por várias razões. O crescimento da economia brasileira na segunda metade do século XIX tem atraído uma especial atenção dos historiadores econômicos e gerado controvérsias sobre a natureza e ritmo do crescimento então observado assim como dos fatores responsáveis pelo padrão de desenvolvimento no período. De fato, os quarenta últimos anos do Império presenciaram alterações políticas, econômicas e sociais decisivas que se exigiram alterações institucionais significativas. No que tange à economia, esse período assistiu a uma crescente especialização na produção de bens primários para a exportação, à abolição gradual da escravidão, paralelamente à implantação das primeiras ferrovias, surgimento das primeiras indústrias e diversificação do sistema financeiro. Tais processos necessariamente acirraram o conflito de interesses entre exportadores e produtores para o mercado interno, conflito esse que transparecia claramente no Parlamento e criava

dificuldades para a condução de políticas econômicas coerentes. Por um lado, o crescimento do setor exportador e a diversificação das atividades no setor secundário e terciário passaram a requerer, direta e indiretamente, incentivos para a aplicação de poupanças no setor produtivo. Investimentos em infra-estrutura, assim como investimentos no setor industrial exigiam a captação de grandes somas de capitais e, conseqüentemente, o modelo de empresa constituída como sociedade anônima. Por um lado, a arrecadação de maiores poupanças requeria um aumento na segurança dada aos investidores. As sociedades anônimas, limitando a responsabilidade dos investidores ao valor de suas ações, asseguravam a proteção do patrimônio pessoal do investidor e ampliavam a possibilidade de arrecadação de recursos por seus promotores. Por outro lado, os entraves legais à constituição, funcionamento e liquidação das empresas sob a forma de sociedades anônimas, que prevaleceram em grande parte do período analisado, criaram incentivos negativos à incorporação dessas sociedades e levavam empresários a demandar mudanças na legislação. A lei de 1882 foi a resposta a essas demandas dada pela classe política afinada com o pensamento liberal.

A investigação das alterações na legislação relativas às sociedades anônimas introduzidas no período em estudo, e de todo o processo legislativo relativo a essas mudanças, contribuirá para um melhor entendimento da evolução da economia de fato observada. Assim, são examinadas as práticas do poder do sistema político, o rito legislativo, o confronto de idéias, variáveis usualmente desconsideradas pela nova Nova História Econômica por serem de difícil mensuração e inadequadas a modelos econométricos.

Uma razão adicional para o estudo da evolução da legislação relativa às sociedades anônimas no Império reside na importância que se tem atribuído, erroneamente, a supostas alterações na legislação das sociedades anônimas decretadas em janeiro de 1890. Segundo Stein, esse decreto teria facilitado a incorporação de sociedades anônimas e, desse modo, estimulado o investimento industrial.⁴ Essa interpretação foi amplamente aceita pelos historiadores econômicos, embora um estudo comparativo da lei de 1882 e do Decreto de 1890 deixe claro que nenhuma alteração significativa foi introduzida por este último texto

³ Exceção a Nícia Villela Luz no seu livro *A luta pela industrialização no Brasil*, editado em 1975.

⁴ Stanley J. Stein, *The Brazilian Cotton Manufacture: Textile Enterprise in an Underdeveloped Area, 1850-1950*, Cambridge, USA, 1957, p.86

legal.⁵ Assim, se a legislação em vigor relativa à regulamentação da constituição e funcionamento das sociedades anônimas afetou a evolução da economia brasileira nos primeiros anos da República há que se considerar que essa legislação foi herdada do Império.

Voltando à pergunta que abre esta seção do ensaio, ao invés de buscar saber o porquê da mudança institucional, escolhemos investigar como isso aconteceu. Ao rastrear as etapas das reformas das leis de sociedade anônima, o confronto de idéias e a acomodação dos interesses para a formulação do texto da lei, espera-se contribuir para o conhecimento histórico acerca do papel da lei no crescimento econômico.

O trabalho parte da hipótese de que as transformações na legislação do Império reduziram os custos de transação envolvidos na constituição e funcionamento de sociedades anônimas e, assim, criaram incentivos positivos para o investimento em empresas que requeressem um montante de capital incompatível com os recursos individuais ou de pequenos grupos. Essas transformações criadas ao longo do Império foram incrementais e responderam a demandas de empresários e do Governo.

A primeira seção se divide em duas partes. A primeira parte apresenta uma descrição da evolução da legislação sobre sociedade anônima no que toca à necessidade de autorização para sua instituição e funcionamento e enfatiza as diferenças dessa legislação relativamente a empresas financeiras e não financeiras. A segunda descreve as alterações no regime de falência ao longo do período em estudo e a liberação de debêntures como mecanismo de captação de recursos financeiros pelas sociedades anônimas. As seções seguintes mostram por período como essas alterações na legislação eram determinadas por situações conjunturais específicas e refletiam a visão dominante do grupo, então no poder, sobre os fins a serem alcançados e políticas a serem adotadas. A terceira seção examina os fatores⁵ que deram origem ao regulamento legal das sociedades anônimas em 1849 e 1850. A seção seguinte examina as origens das alterações legais nas décadas de 1860 e 1870, e a quinta seção, as inovações introduzidas pela lei de 1882. As conclusões são apresentadas na última seção.

2. Mudanças e permanências nas leis de SA do Império

2.1 Critérios para a incorporação de companhias

⁵ Ver: Maria Teresa Ribeiro de Oliveira, *The Cotton Textile Industry of Minas Gerais, Brazil: Beginnings and Early Development, 1868-1906*, PHd Dissertation, University College London, London, 1991

A necessidade de autorização do Governo, embora só viesse a ser regulada em 1849, foi sempre, no Brasil, condição necessária para a incorporação de sociedades anônimas. Assim, já o Decreto Imperial de 12 de agosto de 1825, em seu quinto artigo, dispunha que: *qualquer que seja a sociedade que se crie, e estabeleça para este Império, sem preceder prévia, e especial licença minha, não só será inadmissível, mas seus sócios ficarão desde logo, por aquele seu próprio fato, inibidos de me dirigirem súplicas para a concessão e autorização da sociedade.*

O decreto de 1825 definiu a necessidade de autorização prévia, mas não estabeleceu regras claras para a incorporação de sociedades anônimas. A primeira peça de legislação a fazer isso foi o decreto de janeiro de 1849.⁶ Por esta lei, uma sociedade anônima não poderia ser incorporada, tampouco funcionar sem que o Governo aprovasse o teor do contrato estipulado entre os acionistas. Os artigos 2 a 6 descreviam em detalhes as etapas burocráticas a serem seguidas para se obter a autorização oficial. As exigências implicavam um processo, sem dúvida, longo e dispendioso que desestimularam a formação de sociedades anônimas. Também as eventuais alterações nos estatutos das companhias já formadas deveriam ser submetidas ao Governo.⁷

Um jurista conhecido atribuiu essa exigência de autorização do Governo para a formação de sociedades anônimas à persistência da mentalidade estatista que impunha a tutela do Estado sobre a iniciativa privada.⁸ Tratava-se, afirmou Valverde, de um resquício da política mercantilista, quando o Estado contemplava grupos de capitalistas com concessões de monopólios a serem explorados por companhias em que os acionistas limitavam sua responsabilidade aos valores que subscreviam. Por analogia, a persistência de legislação de sociedades anônimas que exigissem a autorização prévia do Estado após a Independência seria uma herança cultural ibérica.

Argumentos como os de Valverde, embora ainda muito aceitos no meio jurídico, têm fraca sustentação. Em primeiro lugar, encontram-se exemplos de legislação restritiva à associação de capitais na forma anônima em países contemporâneos, de língua e tradição jurídica latinas, assim como em países de língua inglesa. Os controles do Estado sobre sociedades anônimas foram atenuados gradualmente ao longo do século XIX em vários

⁶ Decreto nº 575, de 10/01/1849.

⁷ Decreto nº 575, 10/01/1849, art. 7.

⁸ Trajano Miranda Valverde, *Sociedades por ações, comentários à lei de sociedades anônimas de 1940, de 26 de setembro de 1940*. Rio de Janeiro: Forense, 1959. 4 volumes. [Introdução; vol. I.]

países, como uma adaptação do direito a novas exigências econômicas.⁹ Em segundo lugar, estudos sobre os mecanismos de mudança institucional deixaram, há muito, de buscar os antecedentes remotos de uma instituição à guisa de origem. No nosso caso, o interesse recai sobre os novos significados adquiridos pela exigência de autorização do Governo nas práticas de governo do século XIX, quando as economias viram se formar seus sistemas financeiros.

Assim como ocorria na Europa, os governantes brasileiros temiam que a fórmula da sociedade anônima incentivasse a formação de bancos que atuassem de modo especulativo sem que o patrimônio pessoal dos acionistas oferecesse respaldo às operações da empresa. Prova disso é que no decreto de 1849, e em toda a legislação de sociedades anônimas brasileiras da segunda metade do século, a atividade bancária foi tratada de modo mais rigoroso do que as demais atividades comerciais. Em graus variados de intervenção, as leis de SA previram que a presença do Estado do momento de constituição de um banco, no decurso de sua existência e na sua dissolução, falência ou liquidação, a depender da lei.

No decreto de 1849, capitais que desejassem organizar um banco só obteriam autorização *quando se tenha realizado a quarta parte das ações*, além disso, todas as ações deveriam ser integralizadas de acordo com o prazo previsto no contrato de constituição da sociedade, a menos que o Governo autorizasse seu funcionamento com um número menor de acionistas.¹⁰

O não cumprimento desses preceitos tornaria a sociedade sujeita à dissolução à critério do Governo, pois o decreto não detalhava o modo pelo qual isso ocorreria. O alto grau de interferência do Governo sobre a criação e funcionamento dos bancos fica claro no artigo décimo que autorizava o Estado a nomear *todas as vezes que julgasse conveniente, um ou mais agentes para fiscalizarem as operações das sociedades, de que trata o artigo precedente; e poderá declará-las dissolvidas, quando se verificar que não cumprem as condições a que se sujeitaram.*¹¹

Claro que havia bancos que não se constituíam como sociedades anônimas e, para eles, o Governo não dispunha de nenhum instrumento para fiscalizar as atividades, mesmo que tendamos a duvidar da eficácia de tais instrumentos. A historiografia atual atribui a

⁹ A autorização do Governo para a constituição de sociedades anônimas foi suprimida na Inglaterra em reformas sucessivas de 1856 a 1859, na França, em reformas nos anos de 1863 e 1867, em Portugal, no ano de 1867. [Salustiano Costa (1896), *Código Comercial comentado*, p. 145.]

¹⁰ Decreto nº 575, 10/01/1849, art. 9.

¹¹ *Idem*, art. 10.

esses bancos, normalmente pequenos e regionais, práticas que desestabilizavam o mercado.¹²

Com dispositivos detalhados sobre a constituição de sociedades anônimas, especialmente de bancos, não surpreende que o Código Comercial dedicasse dois sintéticos parágrafos à atividade bancária.¹³ Como o Código não revogou o decreto de janeiro de 1849, os preceitos que cerceavam a atividade bancária foram mantidos. O Código manteve também, em seu artigo 295, a necessidade de autorização do Governo para a constituição de sociedades anônimas.¹⁴

Examinando a conjuntura política que cercou a tramitação final do Código a partir de 1848, observamos que, neste momento, o país passava por mudanças importantes com o acirramento das pressões inglesas pelo fim do tráfico de escravos pelo Atlântico Sul e que resultariam, efetivamente, na abolição deste comércio, em 1850. Com o fim iminente do tráfico, sabia-se que os capitais envolvidos neste comércio procurariam outras formas de aplicação. Daí a urgência em fazer aprovar uma legislação que amparasse as transações econômicas. Por essa razão, os gabinetes conservadores se empenharam em acelerar a discussão do Código Comercial, que se arrastava desde a década de 1830 no Parlamento. O ano de 1850 foi marcado, assim, pela supressão oficial do tráfico de escravos e pela reforma das leis comerciais. Indicativo de que reformas institucionais podem ser incrementais, mas são deflagradas por processos decisórios que as aceleram.

O Código manteve, portanto, a política da autorização do governo para a constituição de sociedades anônimas, comum a outros países àquela época. No entanto, a legislação de 1860 sobre o mesmo assunto deixa claro que esse requisito de obtenção prévia de autorização nem sempre era obedecido.¹⁵ Não fosse assim, não haveria a necessidade de se instituir medidas repressivas, como multas elevadas a companhias que funcionassem a despeito de não terem solicitado autorização.¹⁶ Com o objetivo de corrigir isso, a chamada Lei dos Entraves determinou que companhias não autorizadas e em

¹² André Villela (1999), *The Political Economy of Money and Banking in Imperial Brazil*, capt. 5 e 6.

¹³ Lei nº 556, de 25 de junho de 1850, artigos 119 e 120.

¹⁴ *Idem*.

¹⁵ Chamamos de legislação o conjunto composto pela lei sancionada em agosto e os decretos que a regulamentaram, baixados em novembro de 1860.

¹⁶ Instituiu a lei nº 1.083, de 22 de agosto de 1860 multas de 1 a 5% do capital social a sociedades anônimas sem autorização, ou, para aquelas que não tivessem capital social suficiente, multas de 1:000\$000 a

funcionamento deveriam solicitar autorização do Governo no prazo a ser determinado por futuros decretos, sob pena de serem multadas.¹⁷

Os bancos incorporados e/ou em funcionamento sem a devida autorização do Governo, continuavam passíveis de dissolução. Sem a devida autorização oficial, os sócios deixavam de ter sua responsabilidade limitada ao valor de suas ações a passavam a ser solidariamente responsáveis não só pelas multas, como também por todos os atos da sociedade. As companhias autorizadas que continuassem ativas, mesmo após o prazo de duração previsto no estatuto ter expirado, ficariam sujeitas às mesmas penas impostas às não autorizadas.¹⁸

O decreto nº 2.686, de 10 de novembro de 1860, marcou o prazo a ser observado para que os bancos, e outras sociedades anônimas em funcionamento, viessem a pedir autorização do Governo: 60 dias a partir da publicação do decreto. Se a assembléia geral dos acionistas decidisse que a autorização não devesse ser pedida e sim a sociedade ser dissolvida ou liquidada, os sócios seriam considerados solidariamente responsáveis como se fossem sócios de uma sociedade em nome coletivo, colocando, portanto, seu patrimônio pessoal em risco.¹⁹

No que tange às regras estabelecidas pelo decreto de 1849 para se obter aprovação do Governo, a legislação de 1860 não introduziu nenhuma alteração significativa às regras, embora tenha ampliado os requisitos e as exigências burocráticas para a constituição de uma sociedade anônima, qualquer que fosse a atividade pretendida pelo grupo constituidor. Ainda sobre a necessidade de autorização, essa legislação inovou ao criar um regime especial para os bancos de circulação, caixas filiais e agências de bancos que pretendessem *emitir notas, bilhetes, vales, papéis, ou títulos de qualquer natureza ou denominação ao portador*, que passaram a depender de autorização legislativa. Os demais bancos ficavam sujeitos apenas à autorização do Governo.²⁰ Também dependentes de autorização legislativa ficaram as empresas que pretendessem construir estradas de ferro e canais de navegação que servissem a mais de uma província.²¹ Foram ampliadas penalidades para as sociedades anônimas que se incorporassem ou funcionassem sem autorização do Governo.

¹⁷ Lei nº 1.083, de 22/08/1860, art. 1º, § 5º.

¹⁸ *Idem*, art. 1º, §§ 1º e 2º.

¹⁹ Decreto nº 2.686, de 10/11/1860, art. 1º.

²⁰ Decreto nº 2.711, de 19/11/1860, art. 2º § 7º.

²¹ *Idem*, art. 11, § 1º.