

## **Contrôle administrativo sôbre sociedades anônimas**

**WALTER T. ALVARES**

1. Um dos capítulos mais maravilhosos do moderno Direito Administrativo é o que está sendo escrito nos Estados Unidos pelos órgãos federais ou estaduais no particular de regulamentação sôbre sociedades anônimas. É verdade que uma referência a Direito Administrativo, entre anglo-saxões, naturalmente evoca controvérsia, pois a doutrina inglesa e norte-americana não acolheu com boa vontade esta divisão do Direito Público.

2. Como nos informa JOHN CLARKE ADAMS, os juristas norte-americanos não encontram distinção nítida entre Direito Constitucional e Direito Administrativo, e ainda depõe da seguinte maneira: "O desenvolvimento do Direito Administrativo anglo-americano procedeu-se, de fato, contra a vontade dos juristas e em parte, às pressas, para fazer face às exigências da sociedade moderna, cujo antigo sistema jurídico já não mais satisfazia."

E explica como uma das razões desta resistência ao Direito Administrativo: "Não se pode contestar que a concepção muito extensiva do direito privado nos países anglo-americanos tenha constituído um obstáculo ao nascimento de um direito administrativo semelhante ao existente no continente europeu." ("Breve exposição sôbre o Direito Administrativo norte-americano", in Rev. Dir. Administrativo 53/57-58-59).

3. Essa resistência doutrinária não impediu que o fenómeno jurídico se desenvolvesse no ambiente norte-americano e os fatos levassem o legislador a formular materia do mais

avançado teor no campo do Direito Administrativo, representando a colaboração norte-americana, no setor de controle de sociedades anônimas, por órgãos administrativos, uma experimentação jurídica de acentuado valor publicístico, em país de tão absorvente domínio do velho common-law.

4. A respeito deste controle administrativo sobre sociedades anônimas, a *Columbia Law Review*, no seu volume 58, nº 7, traz um longo estudo realizado pelo corpo da redação dessa revista especializada relativamente a modificações nos direitos de acionistas de sociedades anônimas controladas pelo poder público, assim como a respeito de proteção administrativa oferecida aos acionistas contra as intrincadas especulações financeiras de comum manipulação capitalista. Essas modificações poderão ser tão extensas, como, por exemplo, conversão de ações em debêntures, muito receptível nos EE. UU., especialmente porque o pagamento de juros é dedutível, pela legislação do imposto de renda, o que é altamente apreciado pelas empresas.

5. Os autores descortinam o ambiente norte-americano, onde mais de oito milhões e meio de americanos têm capital investido em empresas controladas pelo poder público, as inumeráveis *public corporations*. Acentuam a popularidade destas inversões, a ponto de serem feitas até pelo sistema de prestações.

Ponderam, então, que as ações representativas do capital dessas empresas, assim disseminadas, são praticamente incontroláveis, e, por conseguinte, o controle das empresas e as modificações de direitos dos acionistas, planejadas e desejadas, ficam em mãos de uma minoria que realiza a administração da empresa.

Torna-se, portanto, necessária uma regulamentação para evitar prejuízos aos acionista. No presente, com exceção do Estado da Califórnia e da área de competência federal sobre atividades sob regulamentação, os interesses dos acionistas são protegidos unicamente pelas leis comerciais comuns a respeito de sociedades anônimas.

Assim, à proteção legislativa e judiciária, já existentes, através de leis em vigor e sua aplicação pelos tribunais, que podem ser manifestamente burladas ou evitadas pelos grupos econômicos, torna-se necessária uma proteção administrativa.

6. Os autores dão um exemplo convincente da ineficiência da só proteção legislativa e judicial. As leis e os tribunais não deixam dúvidas de que modificações de direitos dos acionistas dependem da aprovação da maioria, todavia os estatutos podem consignar, e os tribunais o aceitam, que a diretoria poderá fixar a ocasião para efetivar a modificação aprovada, no entanto, a lei é explícita em que o prazo para os acionistas dissidentes exigirem o reembolso de suas ações ou aceitar a modificação de seus direitos é de 55 dias, segundo algumas leis estaduais, a contar da assembléia de aprovação de modificações. Assim, se o acionista pede o reembolso das ações antes da modificação, não o obtem até que o plano de modificação seja efetivado, ao lado de ficar exposto seu pedido a ser considerado como feito por quem já não possui o status de acionista, em certo sentido, com as implicações decorrentes.

De sorte que, fenômenos desta natureza levam os autores a concluir pela vantagem de uma proteção administrativa, e trazem dois exemplos atuais: a proteção administrativa federal e a californiana.

7. *A proteção administrativa federal* — Com efeito, vários órgãos federais, como a SEC (Security Exchange Commission) e a ICC (Interstate Commerce Commission) realizam rigoroso contrôle de public corporations de âmbito federal e sobre atividades regulamentadas que ultrapassam mais de um Estado.

Este capítulo a respeito de regulamentação, que é realmente notável, no que se poderia chamar de contribuição original do direito administrativo norte-americano, não é desconhecido.

Basta que se faça referência a que a SEC e a ICC controlam rigorosamente emissões de ações, de debêntures e de quaisquer outros títulos lançados pelas empresas sob regulamentação.

E esta tendência ao controle é tão manifesta que, em 1957, tendo a Suprema Corte em algumas decisões limitado e restringido o poder de controle da ICC, em prazo recorde de oito meses o Congresso votou e o presidente sancionou o Transportation Act de 1958, que restaurou legalmente as atribuições amplas da ICC; (Harvard Law Review, 72, nº 1).

8. Ainda sobre atividade da SEC nada mais interessante que observar que a este importante órgão cabe a aplicação de sete importantes leis federais, como, entre elas, a Public Utility Holding Company Act de 1935. Para se ter uma idéia da atividade da SEC, somente no capítulo de controle de capitais e emissões de empresas tipo holding, basta registrar as seguintes informações: — quando da organização da SEC registram-se 212 holdings, que controlavam cerca de 2.334 empresas, enquanto no presente existem 22 holdings, e deste total, 18 holdings controlam 176 companhias empenhadas em serviço de utilidade pública, com ativo de cerca de 8 bilhões e meio de dólares.

9. As emissões realizadas por cerca de dois terços das "public-utilities", segundo informação de ARTHUR DEAN, sujeitas à Public Utility Holding Company Act de 1935, são reguladas pelas autoridades estaduais, pelas comissões de serviço público, enquanto um terço cai sob a regulamentação direta da Federal Power Commission, se por acaso ultrapassam os limites daquela lei. (Columbia Law Review, vol. 59, nº 5).

Este, de um modo geral, o esquema com empresas que operam no ramo de serviços de utilidade pública, e, por consequência, sujeitas a regulamentação, onde está bem claro, sob a lei de 1935, já referida, que um holding não registrado é ilegal, e um holding registrado na SEC é proibido emitir título, vendê-los, exercer qualquer privilégio como o poder de votar, sem requerer à comissão federal aprovação das condições dessas operações, assim como não pode adquirir títulos, ativos ou outros interesses e bens de public utilities sem aprovação expressa da SEC.

E, por fim, nesta digressão, vale acentuar-se que é ilegal, por parte de qualquer holding registrado na SEC, vender bens,

prestar serviços ou realizar trabalhos de construção para qualquer companhia associada que seja uma public utility, assim como as mesmas proibições existem em relação à subsidiária, com referência à holding, a menos que o faça de acôrdo com regras expressas e regulamentação da SEC. (Apud Hall, Government and Business, 214/215, Mc Graw Hall).

Como se verifica, o problema da regulamentação é extremamente rigoroso nos Estados Unidos, com referência às public utilities.

10. A proteção administrativa californiana. — Mas, se a legislação federal alcança somente as empresas sob regulamentação, o California Corporation Code atinge quaisquer sociedades anônimas, quer americanas ou estrangeiras. Dispõe a lei californiana que quaisquer emissões de títulos, ações ou obrigações, dependerá de autorização, de um *permit* do Commissioner of Corporations, e a emissão de títulos sem êsses requisitos constitui crime por parte dos representantes de uma sociedade, além de serem nulos os títulos, de pleno direito.

Assim, pelo contrôle administrativo californiano, uma vez aprovado pelos acionistas a modificação de direitos, toda a materia é submetida ao Comissário de Sociedades Anônimas, que possui estas amplas atribuições:

- a) aprovar os têrmos e condições da emissão e das modificações, assim como decidir sôbre se são justos ou não êsses têrmos e condições;
- b) recusar sua aprovação, se, em sua opinião, o plano não fôr justo e equitativo para todos os acionistas alcançados pelo mesmo.

A fim de decidir sôbre se é justo ou não o plano, o Comissário tem poderes de examinar pormenorizadamente as finanças da Sociedade interessada, e mesmo depois de emitido o *permit*, a autorização, o Comissário pode alterá-lo e revogá-lo, se a operação do plano da sociedade anônima se mostrar prejudicial aos acionistas.

É verdade que, mesmo aprovado pelo Comissário, o plano de modificação, podem os acionistas em assembléia geral desaprovar e desistir do plano anteriormente votado, aprovado e submetido ao Comissário.

A lei californiana exige que nenhuma modificação de direito poderá ser consumada sem aprovação por dois terços da classe de ações afetada pela alteração.

11. Outro pormenor de maior significação: requerida a aprovação do plano da sociedade anônima, já aprovado pela sua assembléia, o Comissário, tendo dúvida sôbre se é o mesmo justo ou não, pode marcar audiência pública para discussão do assunto, permitindo-se a intervenção de terceiros nos debates, cabendo à sociedade, processualmente, o ônus da prova da justiça de seu plano.

Se o Comissário desejar alterar alguma parte do plano da sociedade, tôda a materia deve voltar à empresa, para aprovação pela sua assembléia.

Enquanto os autores do trabalho consideram a experiência californiana como básicamente praticável e relativamente bem sucedida em proteger os interêsses dos acionistas, ainda que mereça alguns aperfeiçoamentos, o jurista DAHLQUIST, em seu livro *Regulation and Civil Liability Under the California Corporate Securities Act*, entende que a legislação californiana é sobre-protetora e paternal, em relação ao acionista, e prejudicial à flexibilidade imprescindível à vida de sociedade anônima.

Inconformados com as decisões do Comissário, as partes podem recorrer ao tribunais na forma da legislação específica, e a californiana no seu Código de Processo Civil tem capítulo especial sôbre *revisão judicial de decisões administrativas*.

12. Como se verifica, o contrôle administrativo sôbre as sociedades anônimas representa, a nosso ver, uma das mais notáveis contribuições do direito administrativo norte-americano. E, enquanto no plano federal sômente alcança determinadas empresas, como as sujeitas ao contrôle de regulamen-

tação que realizam operações em mais de um Estado, a legislação administrativa californiana, que não faz distinção no tipo de sociedades anônimas sob seu império, atingindo empresas locais, nacionais e estrangeiras que operem na Califórnia, é, sem dúvida, um audacioso exemplo de prática administrativa em campo que o direito privado guardava tão ciosamente.

13. Não se pode deixar de acentuar que esta orientação americana decorre de princípios básicos de seu direito, a nosso ver, como é pacífico em jurisprudência da Suprema Corte que os estatutos de uma sociedade anônima representam um contrato entre o Estado e as empresas, ou, como desejam outros tribunais inferiores, os estatutos apresentam no seu conteúdo três diferentes contratos: contrato entre o Estado e a anônima, entre a empresa e os acionistas e dos acionistas entre si. (Harvard Law Review, Vol. 69, ano 1956, págs. 538-539-540). Este princípio decorre de que era uso nos EE.UU. as sociedades anônimas serem criadas por lei, daí a jurisprudência e doutrina considerarem os estatutos aprovados pelo legislativo como um contrato entre o Estado e a sociedade recém-criada, todavia, vale a pena referência a que os tempos já são outros, e as Constituições de Delaware e de New York expressamente proíbem que sejam criadas sociedades anônimas através de leis.

14. Mas, existindo o critério desta relação da sociedade anônima com o Estado, então, tem sentido o voto do ministro STORY, no famoso caso "Dartmouth College", de que o "Estado podia, com uma condição de seu contrato com a sociedade anônima, reservar-se o poder de emenda aos seus estatutos" (Harvard Law Review, cit. 540) e com base nesta orientação e nesta construção jurídica é que irrompe nos Estados Unidos uma das mais notáveis contribuições do Direito Administrativo, relativamente ao contrôle das sociedades anônimas, sendo que, no âmbito federal, somente daquelas sujeitas a regulamentação, porém no Estado da Califórnia, abrangendo e alcançando a todas elas, de maneira absoluta.

15. Felizmente, entre nós, possuímos u'a modesta formulação de contrôle sôbre empresas sujeitas a regulamentação, como no caso dos bancos, seguradoras, etc. Também o tema é bem informado, apresentando normas cogentes bem definidas, em *Direito da Eletricidade*, como está consubstanciado no art. 181 do Código de Águas, isto é, o órgão federal competente aprovará e fiscalizará a emissão de títulos, que obedece a regras limitadas e distintamente estabelecidas, ao lado do decreto-lei 4.480, de 1942, que autoriza as empresas de energia elétrica a emitir 2/3 de seu capital em ações preferências e decreto-lei 1.392, de 1939, que autoriza as mesmas emprêsas a emitir debêntures em quantidade superior à do capital estipulado nos seus estatutos, porém tudo, muito claramente sujeito ao contrôle e fiscalização federal, na forma do art. 181 do Código de Águas. Também o decreto-lei 7.062, de 1944, vincula os bens aos serviços, de sorte que não podem ser desmembrados da concessão sem autorização do CNAEE.

16. Esta é uma manifestação simpática do Direito da Eletricidade, muito tímida, em face aos rigores da legislação americana, de sorte que, quando vemos concessionários, especialmente estrangeiros, a atacar a legislação nacional, como drástica e atrasada, e gastarem fortunas com essa falsa publicidade, assim o fazem de má fé, pois conhecem bem a sua legislação de origem. A nossa legislação estará atrasada, sômente no sentido de que é ainda muito liberal e tímida, comparada aos rigores da legislação dos demais países e especialmente da legislação americana que, por sinal, oferece ainda a seguinte penalidade contra campanhas, como as que promovem certas concessionárias estrangeiras no Brasil. Trata-se do seguinte: as despesas com publicidade que visem, ataquem ou promovam derrotar a legislação em vigor, essas despesas não são dedutíveis, para efeito de imposto de renda, e rigorosas revisões, a partir de 1954, estão sendo feitas pelo Internal Revenue Service.

Esta pequena exposição mostra bem o avanço do Direito Administrativo nos EE.UU., malgrado tôda a resistência



doutrinária de seus juristas, e revela como realmente estamos atrasados em face àquele rigor acima referido.

Ainda bem que temos tempo, aqui no Brasil, para rever essas lacunas. Tomara que sejam revistas a tempo.

(Comunicação feita ao plenário pelo Departamento de Direito Administrativo do Instituto dos Advogados de Minas Gerais).