
Lei precisa dar segurança aos acionistas minoritários

O século passado foi marcado por rápidas e profundas transformações na sociedade, na política e na economia. E a mudança da concepção de propriedade como um poder absoluto e ilimitado foi, certamente, um dos efeitos dessas novas perspectivas. A propriedade no Século XIX foi elevada a centro e motor do sistema produtivo, mas entrou em crise nos anos noventa, em decorrência das novas concepções, que surgiram por ocasião da revolução industrial e afluíram em todas as décadas do Século XX.

Os processos econômicos e sociais que se assentaram tiveram por consequência subtrair da propriedade a sua posição central e absoluta, e modificaram o seu papel interno no sistema de produção e valorização dos recursos.

Nesse grandioso e complexo processo de modificação da riqueza, a humanidade deparou-se, desde os estertores do Século XVIII, com a mudança de uma economia preponderantemente agrícola — a riqueza, por excelência, e os recursos econômicos mais importantes eram representados pelos bens imóveis e, em particular, pela terra — para a afirmação da atividade industrial e de serviços; evoluiu-se para uma economia, de um modo geral, mais sofisticada. A terra e a propriedade imobiliária tornaram-se recursos produtivos de menor relevância e, como decorrência desse fenômeno, outros tipos de bens valorizaram-se. Mercadorias, máquinas, bens instrumentais ou de consumo e, sobretudo, títulos de crédito e ações das sociedades anônimas, dentre outros bens móveis, foram alçados ao patamar de relevantes propulsores das atividades econômicas. E, nesse contexto, a concepção clássica da propriedade imobiliária perdeu, indubitavelmente, os alicerces que lhe davam sustentação.

Os processos de mobilização das riquezas tiveram, pois, um ulterior e expressivo impulso: com a afirmação das atividades bancárias, associadas às industriais, transferiu-se para os bens financeiros as mesmas definições dadas aos bens em geral, dentre as quais destacam-se a de “valores mobiliários” e a de “mercados mobiliários”, como consequência do desenvolvimento do mercado financeiro, que passou a ser o mais relevante instrumento de geração e circulação de riquezas.

Como corolário dessa transformação, notabiliza-se o processo de desmaterialização da riqueza. O desenvolvimento econômico e os processos produtivos tornaram-se cada vez mais dependentes do conhecimento e do uso de tecnologias inovadoras. As invenções de novos produtos ou novos métodos produtivos e o emprego de outras criações de engenho humano, tais como fórmulas publicitárias, slogans ou signos de identificação passaram a ser essenciais ao sucesso de um produto no mercado.

É uma nova e importante modalidade de riqueza econômica, que tem como característica principal a de não consistir em bem material. De fato, patentes de invenção, as marcas de fábrica ou de comércio, direito do autor e, notadamente, o desenvolvimento de programas de computador estão inseridos na categoria de bens imateriais. Todos esses bens imateriais agregam o conceito de propriedade, mas não em sua concepção tradicional; na sua feição originária, propriedade era só propriedade de coisas materiais. É emblemática a constatação de que as maiores fortunas pessoais migraram das terras para as grandes indústrias, tais como automotivas, mineração e siderurgia, e hoje são detidas por titulares de programas de computadores e de redes de telefonia.

É relevante consequência desses fatos o processo de dissociação entre titularidade da propriedade e o controle das riquezas. A noção de separação entre a propriedade e o controle da riqueza manifesta-se por meio de um processo de cisão entre o papel do proprietário e o papel do empreendedor. Nas economias pré-capitalistas, as figuras do empreendedor e do proprietário geralmente coincidem: quem possuía os meios de produção, os organizava e os utilizava, pessoalmente, para fins produtivos. Na atualidade, o proprietário (capitalista) disponibiliza o capital, mas não é ele, de regra, quem o organiza e faz a sua gestão, diretamente. Essa tarefa é do empreendedor, que gere e desfruta do capital que não é seu. A gestão e a vantagem se realizam através de competentes tecnologias e gerenciamentos, que na economia moderna tendem a substituir o direito de propriedade como suporte e verdadeiro fator de impulso do processo produtivo.

Esse fenômeno manifesta-se, sobretudo, na tendência mundial das grandes sociedades anônimas de pulverização do seu capital social, com a emissão de um grande número de ações, distribuídas a heterogêneo e expressivo número de acionistas. Esses numerosos acionistas minoritários são investidores, em busca de dividendos e valorização de suas ações; não visam a influir na gestão da companhia, através de votos em assembléia.

Nesse cenário, que já predomina no mercado norte-americano e vem se alastrando pela América Latina e pelo Brasil, é possível deter o controle de uma sociedade sem dispor de uma larga maioria aritmética do capital social. Um grupo de poucos sócios, vinculados por um acordo de acionistas, pode comandar uma companhia detendo, por exemplo, 5% (cinco por cento) do seu capital social. Ou seja, embora sejam titulares de um reduzido percentual do capital social, poderão controlar a totalidade da riqueza da companhia, enquanto a grande massa das centenas de milhares de pequenos acionistas, proprietários, no seu conjunto, de expressivo percentual das ações emitidas, não exercerá qualquer controle efetivo.

A pulverização do controle acionário de grandes companhias afigura-se um novo e salutar estágio na evolução da economia capitalista e na história do instituto da propriedade. As companhias, através da pulverização de suas ações, aumentam a sua captação de recursos, o que lhes propicia maior saúde financeira e capacidade de crescer e investir. Essa prática também torna mais sólidos e robustos os mercados acionários, irrigados por investimentos novos.

Esse novo e promissor estágio do instituto da propriedade faz impositiva, no Brasil, a realização de uma relevante revisão da legislação societária. A Lei das S.A. em vigor foi promulgada nos anos 70 do século passado, em momento histórico no qual predominava perspectiva diversa. Naquela ocasião, conforme orientação do II Plano Nacional de Desenvolvimento (II PND) do governo do Presidente da República

Ernesto Geisel, pretendia-se incentivar a criação, no país, de grandes conglomerados, capazes de concorrer, em igualdade de condições, com as temidas multinacionais. Para esse fim, era preciso fortalecer os acionistas controladores, conferindo-lhes instrumentos eficazes de gestão e domínio societário. Só assim seria possível atrair o desejado investimento de grandes capitais, detidos por poucos. O resultado dessa política é ostentado pela Lei das S.A., que desprestigia os direitos e carece de instrumentos eficazes de proteção do acionista minoritário.

Mas os tempos são outros. O capitalismo, que começou preponderantemente industrial nos seus primórdios, passou pelas fases bancária e estatal, agora se afigura institucional ou societal, por estar diluído por todo um crescente segmento da sociedade, formado por investidores anônimos, fundos de pensão, fundos de investimentos e fundos mútuos. O capital que se pretende atrair ao mercado de ações, no contexto das pulverizações, é o do pequeno poupador, que, no Brasil, ainda não é direcionado às bolsas de valores. Esse propósito, entretanto, só será alcançado se forem assegurados aos acionistas minoritários instrumentos consistentes de proteção do seu investimento. Em outras palavras, a legislação societária deverá sofrer alterações para conferir aos acionistas que detêm pequena parcela do capital social da companhia meios mais eficientes de fiscalização e proteção do seu investimento. Sem o incremento da segurança dos acionistas minoritários, que só poderá ser conferida pela lei, o Brasil não alçará, satisfatoriamente, esse estágio de evolução da economia mundial e do instituto da propriedade, cujas mutações devem estar em sintonia harmônica com a realidade econômica e social do País.

O Novo Mercado, instituído pela Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa), estabelece normas mais eficientes para a defesa do investidor. Essas regras, entretanto, só serão seguidas pelas companhias que a ele aderirem. Trata-se, pois, de louvável iniciativa, incapaz, entretanto, de criar força coercitivo-legal, já que as disposições do Novo Mercado têm natureza meramente negocial.

Nos sistemas orgânicos e sociais, a ocorrência de fenômenos de grande importância histórica transforma profundamente o valor e o papel do direito de propriedade na organização econômica da sociedade. E, por conseguinte, devem ser revigoradas as configurações jurídicas, em vista das novas realidades sociais. Dessas mudanças, prestam fiel testemunho as normas sobre a propriedade contidas nas sucessivas constituições brasileiras.

Date Created

24/11/2008