

## A INCOMPLETUDE DO CONTRATO DE SOCIEDADE

*Rachel Sztajn*

Professora Associada de Direito Comercial da  
Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo

### Resumo:

A noção de incompletude contratual, assembléia de sócios, governança e oportunismos e o negócio sociedade são os temas abordados pela autora, cujo marco inicial destas discussões é o trabalho sobre organizações intitulado *The Nature of the Firm*, de Ronald Coase.

### Abstract:

The notion of contractual incompleteness, assembly of partners, governance and opportunisms and the business society are the subjects approached by the author, whose initial landmark of these quarrels is the work on organizations intitled *The Nature of Firm*, by Ronald Coase.

**Unitermos:** incompletude; assembléia de sócios; negócio sociedade; transação.

**Keywords:** incompleteness; assembly of partners; business society; transaction.

### Introdução

#### 1. Informação e sua importância na decisão de contratar

**Introdução:** A noção de incompletude contratual, tal como definida pelos economistas, será utilizada para explicar a importância das reuniões ou assembleias de sócios, a fixação dos *quorums* deliberantes e, talvez mais relevante, ainda, a conveniência de que tais reuniões de sócios ou acionistas sejam presenciais.

Governança e oportunismo, custos de transação e assimetria de informações são pilares sobre os quais os economistas edificam a discussão da incompletude contratual e todos estão presentes no negócio sociedade.

Pode-se dizer que o marco inicial das discussões é o trabalho sobre organizações de Ronald Coase, de 1937, denominado *The Nature of the Firm*, em que o economista mostra que, mesmo quando na presença de mercados ativos e eficientes, os agentes econômicos organizam atividades sob forma de empresa e que o fazem para reduzir custos de transação.

**Transação**, no jargão dos economistas, é qualquer operação econômica ajustada entre agentes econômicos. Portanto, nada tem que ver com o negócio jurídico transação, mediante o qual, para prevenir ou encerrar litígios as partes fazem-se mútuas e recíprocas concessões. Os economistas não pensam em concessões, mas sim em barganhas ou negociações.

Consideram-se custos de transação aqueles incorridos nas transações ainda quando não representados por dispêndios financeiros (isto é, movimentação de caixa), derivados ou impostos pelo conjunto de medidas tomadas para realizar uma determinada operação ou transação. Incluem-se no conceito de custo de transação o esforço com a procura de bens ou serviços em mercados; a análise comparativa de preço e qualidade entre os bens ofertados; a segurança quanto ao adimplemento da operação pelas partes; a certeza de que o adimplemento será perfeito e a tempo; eventuais garantias que sejam requeridas na hipótese de eventual inadimplemento ou adimplemento imperfeito; a redação de instrumentos contratuais que reflitam todas as tratativas e eventos possíveis que possam afetar as prestações respectivas, que desenhem com clareza os direitos, deveres e obrigações das partes. Compreende, portanto, todos os esforços, cuidados e o tempo gasto entre o início da busca pelo bem, a decisão de efetuar a operação e o cumprimento satisfatório de todas as obrigações assumidas pelos contratantes. Também devem ser incluídos movimentos que se sigam à operação que uma das partes deva fazer para a completa satisfação de seu crédito.

Pode-se utilizar a noção de custo de transação como meio ou forma de precificar incertezas, e, portanto, interessa aos juristas uma vez que os agentes econômicos, intuitivamente, consideram os custos de transação envolvidos quando da análise e tomada de decisão no que se refere à garantia do bom resultado da operação (transação). Eles são computados na análise da relação custo-benefício do negócio, de forma que, quanto maiores os cuidados que sejam investidos no assegurarem-se as partes de que a operação será bem-sucedida, maiores tendem a ser os custos de transação e, conseqüentemente, menores os benefícios esperados.

Explica-se, pois, a importância de se considerar, na análise de cada operação ou contrato que venha a ser celebrado, os custos de transação que sejam incorridos naquela dada operação negocial. Também se constata que, embora a concepção de custo de transação tenha sede na economia, a expressão vem sendo empregada, cada vez mais, pelos juristas, estando presente em textos jurídicos dedicados à análise de contratos compreendidos como operações econômicas.

Em realidade, a idéia de custo de transação mostra-se ainda mais importante no plano das relações de consumo, dada a assimetria de informação. E também, em presença de contratos empresariais, na maioria, de longa duração e de execução continuada, que se destinam a facilitar a organização da atividade; a manter estável a produção e a oferta de bens e serviços em mercados; à especialização de atividades; e, portanto, ao aumento das eficiências alocativa e produtiva. A sociedade é um contrato desse tipo, de longa duração, em geral, e de execução continuada, em que se organiza o exercício de atividade econômica.

Contratos refletem declarações obrigacionais entre duas ou mais partes que, no exercício de sua autonomia negocial, exercem o poder de dar-se regras. Partindo do pressuposto de que as pessoas são racionais e agem racionalmente, é intuitivo que nessa formulação do auto-regramento, buscarão reduzir custos de transação.

Nos contratos de longa duração e execução continuada ou diferida é difícil prever, *ex ante*, todos e quaisquer eventos que possam resultar em contingências que afetem a distribuição de direitos, deveres, ônus e obrigações iniciais, aqueles que venham a incidir sobre as respectivas prestações, que podem ser afetadas de forma adversa. Desta forma, também é de supor que os custos de transação serão, nesses casos, mais elevados. Ainda que se imagine que as declarações negociais poderão prever todas as hipóteses e que não haverá lacunas, os economistas entendem - e é fácil acompanhar seu raciocínio - que pessoas racionais, optarão por deixar vagos ou imprecisos certos eventos, para reduzir custos de transação. É importantíssimo observar que a opção pela incompletude não aplica à redação do instrumento de contrato mas, isto sim, à própria negociação da operação.

Contrato é para os economistas meio ou instrumento que facilita a circulação de riqueza, uma forma de ajustar a transferência de bens de uma pessoa que está disposta a deles se desfazer para outra que os deseja e que, por isso, oferece àquele alguma coisa que a outra queira. O resultado dessa circulação tende a deixar as duas partes em situação melhor do que estavam anteriormente. Isto porque, quando obtêm o que desejam elas satisfazem suas necessidades, conseqüentemente aumentando seu bem-estar. Esse tipo de troca econômica será eficiente. a alocação dos bens “*Pareto superior*” ou “*Pareto ótima*” Os bens circularão na economia e, enquanto as contínuas mudanças não prejudiquem qualquer dos envolvidos, as operações serão eficientes e desejáveis.

Sob a perspectiva de equilíbrio de mercado é fácil perceber porque se estimulam operações que sejam “*Pareto-ótimas*” ou “*Pareto superiores*”: é que, se a alocação dos bens deixa as pessoas em situação melhor do que estavam anteriormente, sem que ninguém fique pior ou perca, o bem-estar da comunidade aumenta.

O instituto jurídico contrato é instrumento que se destina a assegurar a regular e pacífica circulação da riqueza; a evitar a violência na alocação eficiente dos bens na economia; e a promover sua transferência entre pessoas de forma lícita, uma vez que obriga as pessoas por suas declarações ou promessas<sup>1</sup>. Para obter qualquer bem pertencente a outrem as pessoas recorrem ao contrato. Por isto ele aparece na ciência econômica ao lado do direito de propriedade, como instituições sociais desejáveis. Nenhuma sociedade evoluída prescinde de contratos, que aparecem como instituição social antes mesmo de serem incorporados aos ordenamentos jurídicos.

À força vinculante dos contratos soma-se a garantia de recuperação do bem de que se tenha sido desapossado mediante uso da força física ou da intimidação. Desta forma, é favorecido o respeito ao direito de propriedade.

Analisar contratos sob a óptica da teoria clássica tem como pressuposto a igualdade entre partes contratantes, segundo os ideais da Revolução Francesa: igualdade, liberdade e fraternidade. Entretanto, é simples verificar que a pretendida igualdade entre contratantes nem sempre é real e que, na maioria das operações, trata-se de pressuposto meramente formal. Na verdade, materialmente as partes estão em posição desigual em virtude da assimetria de informações distribuída entre elas. Este fato desde logo desequilibra as declarações negociais. Vem se afirmando a tendência de afastar a teoria clássica dos contratos, mesmo timidamente, e incorporar essa noção de desigualdade entre partes no que se refere à informação. A idéia de que o contrato faz lei entre partes deve ser aplicada com temperança, com cautela para evitar o prevalecimento de posições de pessoas que detenham mais e/ou melhores informações.

O reconhecimento de que a igualdade formal não se reflete em igualdade material reforça a necessidade de repensar os contratos deixando de lado a concepção de que a informação é completa e igualmente distribuída ou disponível.

Há quem veja na assimetria de informação sérias dificuldades para que as pessoas coordenem espontaneamente as suas atividades econômicas. Isto porque a assimetria de informações ou a existência de informações contraditórias, resulta em que

---

1. Para os economistas contrato é qualquer relação que crie vínculos entre duas ou mais pessoas.

a conduta racional e estratégica de cada um será no sentido de precaver-se, do que resulta o aumento dos custos de transação. Esta é a explicação de Ronald Coase, em *The Nature of the Firm – de 1937*, para justificar a organização de empresas.<sup>2</sup>

Sobre a incorporação da assimetria de informações ao pensamento jurídico, tem-se exemplo claro na legislação de consumo, e com base nisso se justifica a intervenção normativa.

Partindo da premissa de que os economistas podem contribuir para o aperfeiçoamento da ciência do Direito, pergunta-se por quê não trazer para este campo - ao lado dos custos de transação e da assimetria de informações - a percepção da incompletude contratual? Por quê, na análise de contratos, não investigar as propostas de estudos econômicos, correspondentes a algumas formulações recentes de extrema importância? Será concebível que as duas áreas do conhecimento – direito e economia - não se interpenetrem, mantendo-se em linhas paralelas, presas em compartimentos estanques?

Mesmo que ao jurista não agrade o largo emprego da matemática de que se servem os economistas para modelarem os fenômenos por eles examinados; que à sua forma de pensamento oponham forte resistência; que há valores comportamentais e princípios éticos, fundamentais para os juristas, colocados por vezes, em plano secundário na visão dos economistas - os quais, alega-se, estão preocupados apenas com a eficiência na circulação da riqueza --; tudo isto não justifica a separação extremada entre estas duas áreas do conhecimento.

A maioria das críticas dirigidas à análise dos economistas na avaliação das normas jurídicas está fundada ao rejeição aos critérios de eficiência por eles adotados, partindo-se da premissa de que as pessoas, ao decidir sobre suas condutas, nunca se utilizam de critérios próprios da relação custo-benefício, mesmo intuitivamente.

Mas análise empírica dos comportamentos permite questionar tal premissa, uma vez que é comprovável o fato de que as pessoas agem estrategicamente. Mais ainda, que levam em conta as estratégias que as outras pessoas com as quais se relacionam adotarão: que pesam os efeitos decorrentes de suas ações e adotam uma ou outra conduta segundo lhes pareça não virão a ser punidas. Desta maneira, pode-se

---

2. Considerando que há custos (de transação) envolvidos na utilização do mecanismo de preços (mercado), organizar a produção de modo a determinar quais os preços relevantes, e reduzi-los ou eliminá-los, explica o interesse dos agentes econômicos pela organização da empresa.

pensar a função promocional do direito, como fez Norberto Bobbio, juntamente com modelos econômicos, visando a compreender e valorar comportamentos individuais em face de instituições sociais.

Bastaria pensar que o legislador parte desse conjunto de premiações e punições repetidas e consolidadas e, em processo de abstração crescente, define os elementos básicos que refletem o núcleo do costume, para poder, a partir daí, desenhar a norma positivada. Esta visão explica porque normas mais rentes às instituições sociais sofrem menor rejeição das pessoas, sendo sua aceitação mais fácil.

## 2. Informação e sua importância na decisão de contratar

No plano da informação, elemento importante no desenho de estratégias comportamentais, o conhecimento que o agente tem a respeito de determinado negócio, de uma situação concreta, do conhecimento que a outra pessoa tem são vitais para a formulação de estratégias comportamentais ou negociais. Por isso que a assimetria de informação deve ser considerada uma vez que interfere na avaliação dos custos de transação. A distribuição da informação entre contratantes é central na conclusão de pactos, tem relevância na distribuição de ônus e vantagens entre contratantes daí que, conhecendo a função utilidade das partes é possível prever o equilíbrio que resultará no contrato, a distribuição dos ganhos e perdas e como interpretá-lo quando evento imprevisto venha a incidir sobre as prestações.

Sabe-se que, na maioria dos contratos celebrados, as partes detêm informações incompletas, o que implica custos de transação que afetam a eficiência da estrutura contratual. Se a racionalidade individual leva a que, como estratégia de negociação, cada contratante tente receber parcela dos benefícios gerados pelo negócio e que, cada uma delas suporte os custos da operação, é preciso que haja incentivos para as pessoas que negociam. Quando não houver benefícios a serem partilhados entre os operadores é comum que o negócio não seja concluído porque ambos ficariam em situação pior do que a atual.

Importante investigar com esses incentivos afetam a operação uma vez que, é fato, quem detenha mais ou melhores informações estará em posição vantajosa em face dos demais em qualquer negociação e poderá, obter o que se denomina “renda de informação”, isto é, a pessoa que detém a informação privada se apropria de parcela maior dos benefícios gerados na operação.

Análises econômicas dos comportamentos estratégicos se apoiam na concepção de que as ações individuais são racionais e avançam no sentido de ser essa racionalidade viesada, isto é, conformada pelas instituições sociais, pelas normas jurídicas e pela informação disponível no momento da formulação da estratégia e da decisão. Instituições sociais são importantes porque representam os valores que o grupo adota, que considera relevantes e merecedores de garantias, em que há regras claras de premiação e punição para condutas conformes ou desviantes. Há quem diga que essas instituições são as regras do jogo de convivência social pelas quais as pessoas se pautam.

A assimetria de informação gera um problema: segundo a visão de que informação produz renda, se os benefícios gerados pela operação não forem suficientes para uma eventual partilha, o comportamento estratégico dos negociadores tenderá a mascarar informações, com o que é possível que sejam apresentados dados incorretos e até falsos por qualquer deles.

Combinando as duas situações, assimetria de informação e contratos de longo prazo, aparece, com muita clareza, a área em que potenciais embates podem ser encetados entre contratantes e o espaço no qual com maior clareza se insere a questão dos contratos incompletos.

Veja-se, por exemplo, as normas no Direito do Consumidor em que é marcante a tendência de buscar reequilibrar as posições das partes impondo regras de “*disclosure*” a fim de gerar igualdade na informação entre consumidores e fornecedores. Essa mesma visão está presente na disciplina do mercado de valores mobiliários (ações e debêntures negociados em Bolsa de Valores) e tende a se ampliar para outros setores.

Considerando que informação tem preço e, portanto tem custo, os economistas tratam de investigar como otimizar, se isso for possível, a disseminação da informação e quando, para reduzir custos, as partes optam por, nas contratações de longo prazo e execução diferida ou continuada, deixar certas áreas sem prever, exaustivamente, todos os possíveis eventos que poderiam atingir suas respectivas prestações.

**Incompletude contratual:** Para os economistas contratos de execução continuada ou diferida, diversamente daqueles de execução instantânea, devem ser analisados sob distinta perspectiva. Quanto mais longo for o tempo entre a celebração do contrato e sua execução, quando o negócio envolver a produção de bens especiais

destinados a fins específicos, não-padronizados, e, portanto, não facilmente renegociáveis, postulam-se novos problemas em nada similares àqueles tradicionalmente estudados no Direito.

A imprevisibilidade de ocorrência de eventos que possam afetar as prestações das partes, a execução do contrato, se amplificam. Até mesmo a confiança que as partes depositem uma na outra pode ser frustrada. O risco de que qualquer das partes adotar comportamento oportunista para obter vantagens extraordinárias, pode ser equiparado à assimetria de informações.

Sobre assimetria de informações pode-se pensar em seleção adversa ou uso de informação oculta; prática de ações temerárias em que a parte assume riscos fora do controle da outra; finalmente a impossibilidade de terceiros, estranhos à relação, usualmente Tribunais, perceberem que a informação era igualmente detida pelas partes. Faltando-lhes acesso a ela, não teriam como avaliar os comportamentos.

A concepção de completude contratual decorre da busca de soluções para o problema da assimetria de informações entre contratantes enquanto que no que se refere à incompletude contratual, parte-se da idéia de que apenas contratos simples, de execução instantânea, são completos; no que concerne estruturas organizacionais de instituições econômicas, é impossível redigi-los de forma complexiva. Integração vertical ou horizontal de atividades, é exemplo dessa preocupação porque na medida em que se dominam os processos ou a seqüência de atividades, menor a insegurança em relação ao futuro. Por isso é que a doutrina econômica se dedica a estudar a questão dos remédios que as empresas possam adotar para reduzir custos de transação presos à incompletude dos contratos de longa duração.

No Direito a questão se apresenta no plano da interpretação do negócio e na investigação daquilo que as partes queriam, efetivamente, no momento da contratação. Que riscos foram, ou não partilhados entre elas, quem suporta que eventos, fatores ligados à racionalidade limitada ou viciada, conhecida como “*bounded rationality*”, como as informações estão distribuídas entre partes ou qual delas detém melhores informações, comportamento estratégico adotado por qualquer das partes no ocultar informações que tenha da outra incluem-se nessa área de investigação.

No plano estratégico sabe-se que ações menos diligentes ou imprudentes entram nesse campo porque imprevisíveis. Problemas interessantes derivados de incompletude contratual, pouco explorados pelos juristas aparecem como desafio que



pode levar a avaliar sob diferente perspectiva institutos que, geralmente, se considera incompatíveis com a disciplina dos contratos.

Melhor pensar que contratos são incompletos quando o agente racional, observado o quadro normativo ou legal, ou a natureza da informação, deixam espaços ou brechas na estrutura negocial. É o caso da organização empresarial segundo demonstram os estudos de Coase, Williamson, Oliver Hart, entre outros. Oliver Williamson entende que a incompletude contratual provoca a necessidade de adaptações seqüenciais e, para inibir oportunismo, é preciso que a negociação e o clausulado contratual prevejam salvaguardas de vários tipos.

Portanto, para os economistas, contratos incompletos são os que não prevêm regras aplicáveis a toda e qualquer mudança do “*estado da natureza*”,<sup>3</sup> e considerando que o contrato visa a modelar a troca, produção e oferta de bens e serviços nos mercados para satisfazer a necessidades sociais, quaisquer restrições à renegociação do contrato devem ter base legal.

Contrato é o negócio jurídico destinado a criar, modificar ou extinguir relações jurídicas de conteúdo patrimonial. O criar contém a idéia de regular, de estabelecer regras cujos efeitos, no caso dos contratos de longa duração e execução continuada ou diferida, serão produzidos enquanto o negócio viger. Quer dizer, a vida do contrato poderá ser afetada, no que se refere aos efeitos dele decorrentes, por inúmeras e várias situações que podem modificá-los. Sabe-se, e essa é a tradição jurídica, que a aposição de condições a qualquer negócio jurídico possibilita ampliar os limites da autonomia privada, notadamente no que diz respeito a dispor sobre efeitos futuros.

A análise parte do reconhecimento de que, em contratos de longo prazo, que, na visão de Coase, serviriam para reduzir custos de transação impostos por inúmeras e seguidas contratações de curto prazo, reflete a dificuldade de descrever, com precisão as prestações a que se obrigam as partes ao longo do prazo de duração do contrato. Difícilmente será possível prever todas as ações mais convenientes que cada uma delas poderá adotar. Tomando contratos de fornecimento de serviços de informática, é fácil exemplificar a dificuldade. Constantes aperfeiçoamentos ou inovações tecnológicos, imprevisíveis, dificultam a descrição precisa e detalhada do

---

3. Os economistas denominam “*estados da natureza*” aos eventos futuros que podem afetar as prestações das partes, que venham a incidir sobre o contrato, em suma.

serviço que, em geral, aparece no clausulado contratual de forma mais ou menos genérica fazendo-se, ao longo do tempo, as especificações necessárias.

O implícito reconhecimento dos problemas negociais aparece na literatura econômica, quando discute custos de transação criados com esse tipo de contratação de longo prazo. Fala-se em custos *ex ante* e outros *ex post*, aqueles relacionados à definição inicial do contrato e das salvaguardas em face de eventos futuros; estes relacionados à renegociação para adequar a relação comercial aos eventos, custo de solução de controvérsias e custo de garantia do cumprimento das obrigações.

Imagine-se o custo de redigir o instrumento contratual que reflita todas as preocupações das partes, a capacidade de descrever todos os “estados da natureza” relevantes para a execução do contrato ou que afetem as prestações. É possível prever alguns dos eventos mas detalhar as ações que deverão ser adotadas seria muito custoso. Se o contrato distribui riscos – benefícios e ônus – entre partes, é claro que eventos futuros não-previstos podem afetar a distribuição inicialmente ajustada, fato que não ocorre nos contratos de execução instantânea que, dessa perspectiva, são completos.

O custo de redigir contratos de longo prazo depende da informação que as partes detenham para descrever os eventos e ações; descrever estados da natureza que demandem exame de inúmeras circunstâncias significa incorrer custos elevados. Pode-se perceber a relação direta entre a complexidade comercial e as informações relevantes para a operação. A relação custo-benefício nesse caso é o fator preponderante na tomada de decisão. Sempre que os custos de adotar medidas extraordinárias superarem os benefícios esperados, ou o contrato não é celebrado ou deixa-se espaço para renegociação ou para rescisão unilateral.

A idéia de que o contrato faz lei entre partes e não pode ser revisto perde força diante da impossibilidade de prever todas e quaisquer ações e eventos futuros. Se a informação é muito custosa, igualmente deixar-se-á em segundo plano na fixação dos direitos, deveres e obrigações *ex ante*.

Nos contratos típicos a hipótese de incompletude parece impossível, uma vez que o tipo legal contempla os elementos definidores, os necessários, os naturais e até os acidentais. Aqueles permitem reconhecer o negócio, facilitam agrupar outros iguais dentro do tipo. Os elementos acidentais, quando as partes não dispõem de forma diversa, incidem sobre o negócio. Na verdade, quando se elege um tipo contratual positivado o que se faz é adotar o regramento legalmente previsto e, portanto, não se imagina possa ser incompleto até porque as disposições legais aplicar-se-ão ao negócio

típico que produzirá seus efeitos típicos queiram as partes ou não. Entretanto, mesmo nesses casos é possível pensar em incompletude como se verá em relação à sociedade.

Sociedade como contrato: Permanece ainda não completamente resolvida a questão a respeito da natureza jurídica do negócio sociedade, particularmente a sociedade por ações. Será ela contrato ou instituição? As duas correntes estão atuantes. Para os contratualistas, o estudo de Tullio Ascarelli é emblemático e poria fim à controvérsia. A companhia, como as demais sociedades, é um contrato plurilateral: admite a participação de mais de duas partes; desse contrato resultam direitos e obrigações para todos os participantes. Mas o contrato de sociedade é ainda um contrato de organização, de cooperação, de comunhão de escopo e que, por ser de estrutura aberta, admite a variabilidade do número de partes.

Em seu trabalho Ascarelli critica as teorias que pretendem ser a sociedade resultante de um ato complexo, de ato de fundação, uma vez que, para ele, a sociedade seria o exemplo mais importante do contrato plurilateral.

De sua parte, os institucionalistas consideram que esse tipo de sociedade tem características que o aproximam das instituições: a estrutura corporativa, ou seja a personificação da sociedade; a organização da administração em modelo hetero-organicista; eventual participação de empregados em coelgiados sociais; mais recentemente a questão da função social da empresa exercida pela sociedade.

Por isso há quem afirme que a sociedade anônima pode ser analisada sob os perfis contratual e institucional, segundo se dê maior destaque a um ou outro elemento.

Sob o aspecto contratualista pode-se afirmar que este contrato é de execução continuada e de longa duração. As relações dos membros uns com os outros e destes com os administradores, embora estejam majoritariamente disciplinadas na lei ou previstas nos respectivos estatutos sociais, não contemplam, tal como se explicou acima, todos os estados da natureza e nem poderiam fazê-lo.

A tipologia contratual normativa resulta da abstração do legislador ao extrair elementos discriminantes de práticas ou costumes, adotando ou recepcionando os que melhor caracterizam aquele negócio, os que considera relevantes, necessários e suficientes para a identificação do tipo. A idéia de que eleição de um tipo negocial predisposto na lei não deveria dar margem à incompletude contratual porém, como explicado, não é real, sendo possível considerar a aplicação de princípios deduzidos pelos economistas para contratos incompletos ao negócio sociedade.

A sociedade por ações é típico empreendimento empresarial e, na visão de Ronald Coase, decorre da necessidade de reduzir os custos da produção. A incorporação dos fatores de produção na empresa depende da celebração de inúmeros contratos, entre eles os destinados a captar os fundos permanentes ou seja, capital. A forma de remuneração para que o titular se disponha a permitir o uso de determinado bem (ou a colaborar, prestando serviços), para a organização da produção, pode ser dividida em duas grandes áreas: a política ou direito de voto, e a patrimonial, direito a dividendos ou participação em lucros. Mas, segundo Coase, os contratos destinados à organização da atividade têm como limite o poder conferido ao empresário para fazer do recurso o uso mais conveniente. Coase afirma, também, que se os fatores da produção forem compreendidos como direitos, é fácil entender que, na escolha entre diferentes arranjos, quando as pessoas tomam decisões, é interessante gerar aperfeiçoamentos ou ganhos para todos evitando a piora da alocação anterior. Adianta que um sistema jurídico em que todos os direitos fossem absolutos, ilimitados, implicaria em não haver direitos a serem adquiridos e que os arranjos sociais devem resultar na mais eficiente alocação dos recursos para a sociedade em geral.

O economista explica que contratar continuamente para garantir acesso ao recurso não é boa alternativa; melhor pensar em contratos de longo prazo que substituam seguidas contratações, porque evita-se custos inerentes à celebração de seguidos contratos de curto prazo. O efeito total é que deve servir de motor para a decisão dos agentes econômicos. Isto porque, diz Coase, muitas das análises teóricas são fruto de comparação entre o liberalismo e algum mundo ideal, enquanto melhor seria partir de situações reais, concretas para examinar os efeitos das normas sobre as decisões individuais.

Mais recentemente, estudos partindo de análises que empregam teoria dos jogos, facilitam demonstrar que, influenciados por assimetria de informação, as pessoas tendem a não-contratar ou retardar a celebração do contrato, agindo de modo ineficiente. Condições de equilíbrio, cada uma indicando determinada divisão dos ganhos podem facilitar a contratação desde que haja espaço para renegociações.

A disseminação da teoria dos jogos para compreender ou prever estratégias negociais. Aplicar teoria dos jogos à análise do direito aparece como campo fértil para avaliar incentivos e punições que venham a induzir ou inibir certas condutas humanas. A informação ganha relevo na modelagem dos comportamentos que, além dela, considera ainda a estrutura institucional em que as pessoas se apóiam na

negociação e na formulação do modelo de contratação a ser adotado. A seqüência temporal das ações pode determinar o resultado final do negócio. Mas, sobretudo porque se parte do princípio de que as normas legais, notadamente as dispositivas, influenciam a estratégia das pessoas.

Incorporando idéias de Coase relativas a custos de transação, assimetria de informação e desenho dos contratos, pretende-se avançar a matéria de organizações e desenho do contrato de sociedade, sob a perspectiva dos negócios de longa duração e execução continuada e sua incompletude.

**Completamento do contrato de sociedade:** Nas sociedades comerciais de mais antiga formação, em que o desenvolvimento de atividades econômicas tinha de suplantar questões de “*status*” proibições sociais, que atingiam nobres e clérigos, seja para a proteção da circulação do crédito, o completamento do contrato estava preso às regras de responsabilidade ilimitada e solidária dos sócios, todos ou alguns, em geral administradores da sociedade. A constrição imposta ao sócio, cujo patrimônio poderia ser afetado por decisões relativas ao exercício da atividade, servia para impor conduta cautelosa ao mesmo tempo que favorecia consultas permanentes entre os membros da sociedade. Demais disso o sistema de administração é o do auto-organicismo, isto é, administradores devem ser, necessariamente, membros da sociedade.

Ao auto-organicismo acresce o dever de prestar contas que recai sobre administradores, de sorte que eventual discordância quanto às decisões tomadas por esses sócios administradores pela maioria dos demais, estranhos à administração, culminaria na destituição do gerente, a par de serem acionados mecanismos de imputação pessoal com o que os freios a certas decisões estavam postos e, em boa medida, podem ser considerados adequados para completamento do contrato na superveniência de eventos que pudessem afetar obrigações e direitos dos membros, ainda que indiretamente.

Essas regras, porém, não podem ser transposta de modo simplista às anônimas. De um lado, porque a limitação de responsabilidade dos sócios pelas obrigações sociais constitui elemento tipológico inafastável: de outro porque a fungibilidade de membros pressupõe que à administração se aplique o hetero-organicismo, isto é, pode-se designar pessoas estranhas ao quadro societário para exercerem as funções de administradores.

Como a anônima é típica sociedade empresária, e, no que se refere às companhias abertas, fazem apelo à poupança privada, o fato de o administrador ter

poder de disposição sobre bens pertencentes à sociedade e que, de forma indireta suas decisões afetam o valor das participações dos acionistas, os esquemas de controle da administração devem ser aperfeiçoados. A “*agency theory*” ou teoria de agente-principal, desenvolvida inicialmente em relação ao *trust* no sistema da “*common law*” direito anglo-norte-americano, visa a completar as relações entre acionistas e administradores considerando que a assimetria de informação entre eles e que afeta as decisões dos administradores quanto à distribuição de riscos. Na consideração dos custos envolvidos nos vários arranjos administrativos está a limitação, ou-não, do âmbito de decisão dos administradores que, por refletirem relação continuada, tendem a ser incompletos, daí o interesse na teoria agente-principal.

Outra área em que a incompletude do contrato de sociedade pode ser divisada tem que ver com o fato de que a anônima empresária, a par de ser negócio econômico, é organizada para atuar em mercados e estes são dinâmicos, o que dificulta a previsão de decisões administrativas que se destinam a manter as atividades da sociedade. Se é certo que as operações negociais externas são voltadas para mercados e que este passa por contínuas e mutáveis contingências, como prever todos os eventos futuros que possam alterar ou venham a incidir sobre as relações internas da sociedade? Desse quadro eliminam-se os contratos que envolvem produtos padronizados negociados em massa, porque no caso os custos de transação são reduzidos, marginais na formação do preço do bem e, ainda nesse caso, a assimetria de informações entre partes pode ser minimizada porque a repetição do negócio dá maior segurança aos contratantes.

O que se deve ter presente é o fato de que as relações deixam o plano exclusivo de divisão maioria/minoria, acionistas, ordinários e preferenciais, e se projetam para além desse núcleo, porque envolve credores da sociedade, empregados, consumidores, a comunidade em que está localizada. A maioria desses aspectos é afastada nesta análise que se dedica apenas às relações internas da sociedade. Outras projeções que podem ser consideradas e que, igualmente ficam fora do presente, são, por exemplo, efeitos ambientais, questões de segurança interna e externa, que devem ser analisadas sob a óptica da regulação, dos deveres ou função social da empresa.

No plano de análise de contratos incompletos a área mais promissora de aplicação das sugestões dos economistas, até o momento, é a das relações internas, isto é, a das relações entre acionistas e, particularmente, acionistas e administradores e estas são parte da teoria agente-principal. O interesse do administrador nos resultados da

atividade desenvolvida pela sociedade de que não é membro, e a dificuldade no garantir que seu comportamento seja exatamente o que lhe é solicitado, de quanto se empenhará para obter os resultados e se esses resultados são os melhores para os acionistas em face das circunstâncias presentes evidencia o problema.

Nesses casos a incompletude contratual é manifesta, porque assimetria de informação permite que condutas oportunistas, típicas das relações de execução continuada se manifestem nessa relação de direito societário. Formas de governança devem considerar que a incompletude negocial pode resultar em ações menos benéficas para os acionistas, porque os padrões legais deixam de prever certos comportamentos.

No plano das relações entre acionistas, pode-se pensar a regra da maioria como instrumento de completamento do contrato estruturalmente incompleto. Quando se interpretam normas legais ou estatutárias relacionadas à validade de qualquer deliberação social, o *quorum* serve para que se tenha representatividade de sócios presentes. Mas, sob outro ângulo de análise, a validade da deliberação tomada de acordo com as normas legais ou estatutárias, além de obrigar a todos, garante a continuidade da sociedade.

Como conciliar a mutabilidade, o dinamismo dos mercados com a continuidade da empresa societária uma vez que se admita a imprevisibilidade dos mercados? E como dar alguma segurança aos investidores em ações de companhias abertas, quando afastados da administração? Como conciliar interesses dos acionistas nada obstante a comunhão de escopo que caracteriza o contrato de sociedade? Ascarelli demonstrou que essa comunhão, assim como o dever de cooperação, não elimina os interesses individuais.

Imagine-se que haja maioria e minoria bem definidas e, portanto, interesses internos opostos ou, no mínimo, não idênticos. Por que fazer prevalecer o interesse da maioria sobre o da minoria? Se a minoria pudesse, numa tal situação, requerer a dissolução da sociedade, haveria perda para a comunidade como um todo. Portanto, melhor que se imponha a tutela da maioria para evitar esse efeito perverso.

Dois perfis são de destacar na opção de política legislativa: um de caráter distributivo, a licitude de *quorum* menor para a instalação da assembléia em segunda convocação com o que, se a maioria não for suficiente para instalar a assembléia na primeira convocação deverá contar com a colaboração da minoria e, dessa forma, as vantagens ou desvantagens da deliberação tendem a ser repartidas de modo mais

harmônico. Sem determinação de *quorum* mínimo a maioria poderia impor à minoria seus interesses sem discussão.

Outro perfil é o alocativo que permite a manutenção ou dissolução de sociedades que criam mais desvantagens do que vantagens para todos. O modelo se assemelha às alocações do tipo *Kaldor-Hicks*, compensação entre ganhadores e perdedores.

São mecanismos de governança termo empregado no sentido de forma de composição de interesses entre diferentes grupos sociais, visando a desenvolver a cooperação, a divisão equilibradas dos ganhos e ônus no exercício da atividade.

Pode-se pensar em cláusula visando a dificultar, obstaculizar o completamento do contrato de sociedade por deliberação da maioria. Essas cláusulas podem ser consideradas como tentativa de rompimento da cooperação, quando houver divergências entre acionistas em matérias consideradas essenciais. Explico. Se a sociedade é contrato de execução continuada, é também um negócio de comunhão de escopo, que está definido pelo objeto social.

Evidente, que porque o objeto social está determinado no Estatuto, é fixo, sua alteração depende de aprovação da maioria qualificada dos acionistas. Que razões seriam admissíveis para alteração do objeto social, o que unifica os interesses dos acionistas? Mudanças externas do ambiente em que a sociedade atua responde-se. Mudanças tecnológicas, competição, globalização, enfim, há um conjunto de fatores fora do controle de todos, acionistas e administradores, que influi sobre o resultado da sociedade e que interessa todos. A alteração do objeto social referido no estatuto, por deliberação da maioria, ainda que qualificada, costuma-se fazê-la acompanhar do direito de retirada.

O negócio não se desliga do mundo fático, e os efeitos produzidos são realidade jurídica dele decorrentes e correspondentes a direitos e obrigações que surgem com sua conclusão. Portanto, é certo que alterar o objeto social não pode ser decisão de minorias deliberantes. Mas manter o objeto social imutável, quando a realidade fática sofreu mudanças também não pode ser impedido pela mesma minoria. Portanto, o direito de retirada constitui mecanismo de governança que harmoniza interesses distintos.

De outro lado, como também é fácil apontar, há outras hipóteses em que, ainda que não se altere o objeto social, outras modificações do pacto societário devem



ser enfrentadas e, também nessa hipótese, dá-se à maioria dos acionistas com direito de voto, poder para completar o negócio.

Ao argumento de que essa previsão está na lei, o que é real, deve-se responder explicando que, exatamente porque é perceptível, embora não se o tivesse expressado, que o negócio sociedade pode ser afetado por inúmeras mudanças, a solução para completar ou integrar o negócio, preservando-se a atividade, é conferir à maioria, simples ou qualificada, segundo a relevância da matéria, poder para complementar o negócio, tomando decisões que vinculam todos os acionistas, salvo as hipóteses de recesso.

Estudos sobre a denúncia de contratos, um de concessão comercial e outro de franquia, indicam o caminho a ser palmilhado. Na denúncia de contrato de franquia por tempo indeterminado, indagou-se sobre ser ela possível por ato unilateral na ausência de disposição quanto ao termo final do contrato, para concluir-se que seria expressão legítima do exercício da autonomia privada na auto-regulação de interesses de particulares e que, dessa forma, a convenção faria lei entre partes. Essa liberdade aplica-se à determinação do momento em que devem cessar os efeitos do vínculo, porque, na recondução tácita, a dilação do prazo é presumida pelo comportamento das partes, que revela suas vontades.

A unanimidade prevista para certas deliberações em alguns tipos societários tende a diminuir sua contratação. Alterações das normas de Direito Positivo que, procurando dar maior segurança às minorias acionárias e que mudam as regras de completamento dos contratos, tendem a aumentar custos de transação e, por isso, acabam onerando toda a comunidade o que é resultado perverso não-desejado, creio, pelo legislador.

Entendendo que pode ser muito custoso prever e disciplinar todos os possíveis futuros estados da natureza, e nos contratos de sociedade, essa impossibilidade deve ser reconhecida porque não há como incluir interesses pessoais de cada um dos acionistas, atuais ou futuros, sem travar o funcionamento da sociedade, impondo negociações complexas e nem sempre adequadas, a regra da maioria torna o negócio mais seguro para a criação e manutenção ou dissolução da organização. Sem ela os custos de transação seriam imensos causando desvantagens para comunidade e o desenvolvimento econômico.

Deixar de contratar ou organizar sociedades imporia ônus sociais elevados, porque muitos bens e serviços não seriam produzidos. A conjugação de

esforços e recursos que leva à organização de sociedades tem para as comunidades grande valor por isso é que são estimuladas. Não-compreender que a sociedade é um contrato incompleto e que certa flexibilidade é importante, ainda que imponha restrições a alguns sócios/acionistas, prevendo-se a unanimidade na reforma de certas partes do acordo inicial ou a aprovação de decisões administrativas, pode redundar em engessamento da administração e, no final, em perdas sociais para a comunidade, de todo indesejáveis.

Questiona-se se o direito de recesso ampliado não melhor meio para coibir abusos da maioria no completamento de contratos. Se a obrigação de reembolsar o acionista dissidente constitui freio às decisões da maioria, mecanismo de governança que restringe o exercício do poder discricionário que a lei lhes confere para completar o contrato, facultar a cada deliberação a retirada dos contrários ou descontentes, também será fonte de custos de transação, agora externos. Quem negociaria com uma sociedade que, a qualquer momento, pode ser dissolvida a pedido de minorias ou que tenha seu patrimônio sob constantes ameaças de redução?

Diante de mudanças do ambiente externo ou até do interno, é preciso estimular a compensação entre interesses da maioria e minoria para manter as sociedades sempre que haja vantagens geradas com sua existência e, para tanto é fundamental analisar o negócio da óptica dos contratos incompletos.

Aceita a fórmula de incompletude contratual aplicada às sociedades, em que a distribuição de vantagens e riscos, atuais e futuros, nem sempre é perfeita, como integrá-los? Emprestando de Ian Mcneil a definição de contrato relacional como **o conjunto de operações negociais que desenham direitos, deveres e obrigações que se desenrolam ao longo de certo período, e de Goetz e Scott a idéia de impossibilidade de prever, *ex ante*, todas as obrigações contratuais** ficam evidenciadas a fertilidade de pensar as sociedades como contratos relacionais incompletos.

Assimetria de informação em matéria societária, que a teoria de agência, que estuda a relação entre administradores e acionistas ou sócios, tenta explicar, vem acrescida da incorporação da aversão/propensão ao risco de reconhecimento de que há variáveis fora do controle de uma das partes e incentivos para que o comportamento da outra se ajuste aos desejos/interesses da primeira: informações não-comprováveis resultam de as partes serem igualmente informadas mas terceiros estranhos à relação, não terem acesso a tais informações e, portanto, não poderem avaliá-las. Em questões

entre acionistas esse vetor pode envolver disputas por poder que transtornam a condução dos negócios.

A impossibilidade da previsão de efeitos cuja existência ou intensidade impede sejam desde logo precificados, eventos futuros que podem alterar o equilíbrio inicial do contrato que, também, não se consegue especificar, com clareza, a criação de novas tecnologias, produtos substitutos que atendam melhor aos desejos ou necessidades de qualquer das partes, alteração da legislação, e cujo custo de negociação seria proibitivo para a contratação de sociedades, acaba por determinar o completamento do negócio por deliberações majoritárias. Se o custo de transação for, em muitos casos, de tal forma elevado, as partes preferirão correr riscos e deixar imprevisos certos eventos ou efeitos que serão, oportunamente, apreciados em assembléias gerais.

Aqui os *quoruns* de instalação e deliberação devem ser ajustados à magnitude do evento, isto é, às transformações que possam recair sobre as relações internas decisões administrativas ou majoritárias que alterem a razão da adesão ao negócio. Seriam, nesse caso, as assembléias gerais extraordinárias mecanismos de repactação do negócio sociedade sempre que o ambiente externo impuser a necessidade de revisão da forma de atuação da sociedade no plano externo.

O esquema negocial, cujo objeto tem relação estreita com os sujeitos, porque conjunto de interesses individuais, também se relaciona a coisas e prestações, motivo do tráfico. Para maximizar o resultado conjunto do negócio as partes adotam o princípio de equidade, baseado na honestidade, na boa-fé, na mitigação do dano e na generosidade, em que se aceita a modificação dos efeitos do contrato na hipótese de superveniência de dificuldades.

A incompletude contratual, segundo a noção econômica do termo, pode ser acolhida pelo Direito na medida e nos limites que se reconhece que nem sempre as partes podem dispor, de forma precisa sobre os eventos que venham a incidir sobre o objeto do contrato, sobre o objeto das prestações das partes, e em que se estimulem as renegociações entre partes e as assembléias gerais são, nas companhias, o *locus* para tais renegociações. E, mesmo nesse plano, quanto maior for o espaço em que partes podem dispor a respeito de seus interesses, mais largo é o exercício da autonomia privada e mais flexíveis são os contratos para refletir ajustes livremente desenhados pelos acionistas.

É preciso entender que a transformação das estruturas econômicas conduz à criação de formas contratuais que refletem composição de interesses, às vezes público e privado, outras apenas privado e nestas, governança e flexibilidade combinam-se com a organização da relação negocial.

Acostumado a pensar em termos de estabilidade e de repetição de fatos e efeitos, o jurista considera que no futuro as coisas permanecerão como estão no presente, no momento em que o negócio é pactado. Ocorre que, a estabilidade e repetição das situações fáticas nem sempre se concretiza. Se os agentes econômicos comparam o custo de prever, minuciosamente, todos e quaisquer eventos que podem atingir as prestações (direitos, deveres e obrigações) deduzidos em dado negócio, em relação aos possíveis benefícios que possam obter com essa precisão, é freqüente optarem por inserir na negociação aqueles fatos ou eventos que considerem mais prováveis ou mais oneroso, deixando sem previsão outros que, em sua percepção, seriam de ocorrência menos usual, por isso as assembleias gerais completam o contrato. Tal como a denominada cláusula *rebus sic stantibus* poderia ser considerada remédio para recompor equilíbrio prestacional quando fato, imprevisto ou imprevisível, atingir o negócio.

Se a empresa societária é, segundo entendimento de Ronald Coase, um feixe ou nexos de contratos, contrato de longa duração e execução continuada, a incompletude negocial será regra, não-exceção e como tal deve ser encarada pelos operadores do Direito.

São Paulo, dezembro de 2004.