

ESTRUTURAÇÃO DO PODER NAS SOCIEDADES ANÔNIMAS

João Pedro Scalzilli¹

A sociedade anônima é o mais eficiente meio de exploração da atividade empresarial. Não qualquer atividade empresarial, mas sim aquela de grande porte, a que necessita de investimentos vultosos: terreno onde se afigura como o mais adequado dos veículos societários disponíveis ao empreendedor.

Não seria exagero dizer que a sociedade anônima, por todas as características que encerram esse tipo (limitação da responsabilidade dos sócios, livre transferibilidade das participações societárias, elasticidade do quadro societário, perpetuidade do capital, etc.), contém o “DNA” dos grandes negócios, por ser especialmente projetada para a captação da poupança popular e sua alocação no setor produtivo, impulsionando o desenvolvimento econômico (LAMY FILHO; PEDREIRA; 1997, p. 20).

Por essa razão, já a designou RIPERT (1947, p. 118) de o instrumento maravilhoso do capitalismo moderno. Saliou VALVERDE (1959, p. 24) tratar-se ela de uma possante máquina de coletar as economias dispersas. ASCARELLI (1962, p. 34), por sua vez, apontou a sociedade anônima e os títulos de crédito, ao lado do seguro, como os institutos jurídicos que mais profundamente caracterizam o direito privado moderno, as maiores contribuições do direito comercial.

Seu propósito é fazer negócios como faria um indivíduo, acrescido da capacidade de reunir e usar o capital de um número muito grande de pessoas. Conseqüentemente, ela pode empreender tarefas que estão muito além do alcance de um indivíduo singularmente considerado. Além disso, protege aqueles que fornecem o capital, limitando-lhes a responsabilidade na

¹ Doutor em Direito Comercial pela Universidade de São Paulo (USP). Mestre em Direito Privado pela Universidade Federal do Rio Grande do Sul (UFRGS). Professor de Direito Empresarial da PUCRS. Advogado.

proporção do investimento feito, garantindo-lhes, ainda, um voto nos assuntos importantes da empresa. Ao fim e ao cabo, apresenta por finalidade ganhar dinheiro para seus donos, pois essa é a razão de sua constituição (GALBRAITH; 1988, p. 65).

Por causa dessas características, salvo raríssimas exceções, todas as grandes empresas mundo afora utilizam a forma “S.A.”, bem como possuem papéis negociados em Bolsa de Valores, não raro tenham-nos em várias delas, contando com milhares de acionistas em seus quadros sociais. São empresas cuja receita se aproxima, algumas vezes, da cifra do meio trilhão de dólares — razão pela qual, frequentemente, comparam seu valor de mercado ao PIB de alguns países (MICKLETHWAIT; WOOLDRIDGE; 2003, p. 17); além disso, empregam milhares de pessoas, possuem operações em mais de uma centena de países e possuem marcas cujo valor de mercado atinge enormes quantias.

Essas complexas estruturas societárias estão alicerçadas, em realidade, sob dois pilares fundamentais: (i) a *responsabilidade limitada* para todos os sócios ao capital investido no empreendimento e (ii) a *livre circulação* dos títulos representativos deste capital, características que possibilitam, deste modo, a capitalização via Bolsa de Valores, traço *sui generis* desse tipo societário.

Aliás, para que as sociedades anônimas pudessem seguir nessa marcha contínua de desenvolvimento — das companhias coloniais de navegação e de comércio às empresas de alta tecnologia listadas na Nasdaq —, foi essencial o constante recurso à economia popular. É cediço que as sociedades anônimas foram uma criação da técnica jurídica para possibilitar a arrecadação de enormes quantias, com o objetivo de explorar os grandes empreendimentos. Por conseguinte, cada uma das características desse tipo societário foi especialmente projetada para a transformar em uma máquina de captação de recursos.

Foi, desta forma, pela utilização desse providencial mecanismo de crescimento — através do qual os recursos fluem do pequeno poupador

diretamente para o financiamento da atividade empresarial de grande porte —, que milhares de investidores foram cooptados “para dentro” dessas engenhosas estruturas societárias, as quais passaram a contar com milhares de acionistas em seus quadros sociais.

Contudo, como foi observado por ADOLF BERLE JR. e GARDINER MEANS em seu célebre estudo sobre o poder de controle, nem todos os acionistas estavam interessados em decidir sobre os rumos da empresa (BERLE; MEANS; 1984). Alguns, sim, desejavam participar da condução dos negócios sociais, porém, a grande maioria estava apenas interessada no retorno do seu investimento, formando, deste modo, uma massa desinteressada e absenteísta (GARRIGUES; 1982, p. 25-26).

Por via de consequência, essas companhias eram controladas por indivíduos que detinham apenas uma pequena parcela do capital votante, mas que efetivamente faziam valer seu direito de voto. É o fenômeno do controle minoritário.

Esses dois fenômenos — o ingresso fenomenal de recursos e de acionistas no seio da sociedade anônima e a postura absenteísta da maioria desses — resultaram na existência de uma diversidade de situações de controle, dentre as quais as descritas por BERLE e MEANS em *The Modern Corporation and the Private Property*: (i) controle através da propriedade quase total das ações com direito de voto; (ii) controle majoritário; (iii) controle através de um dispositivo legal sem propriedade majoritária; (iv) controle minoritário; (v) controle administrativo.

Na realidade, preferimos classificar as modalidades de controle em quatro espécies: (i) controle totalitário ou quase totalitário; (ii) controle majoritário; (iii) controle minoritário; (iv) controle administrativo. Consideramos o controle por mecanismo legal uma forma de exercício de uma das espécies acima referidas, mais especificamente das três primeiras. Mesmo assim, analisaremos a espécie conjuntamente com as demais, assim como o fizeram BERLE e MEANS.

Finalmente, os professores da Columbia University fazem menção a outra forma de controle sobre a companhia, uma espécie que, diferentemente das outras, não se dá pela eleição dos administradores. Trata-se de uma maneira bastante peculiar de domínio sobre a sociedade, uma espécie de influência dominante sobre a direção da companhia, denominada pelos autores brasileiros como controle externo ou não societário (BERLE; MEANS; 1984, p. 85; COMPARATO; SALOMÃO FILHO; 2005, p. 89-103; e MACEDO; 2004).

1. Controle interno

Em linhas bastante amplas, controle interno é aquele fundado no direito de voto, em oposição ao *controle externo*, também chamado de “influência dominante”, cuja verificação se dá mais por fatores externos à própria estrutura da sociedade do que pelo exercício de direitos e de prerrogativas inerentes à condição de sócio. Vejamos, desta maneira, as formas de manifestação do controle por meio do voto.

1.1 Controle totalitário ou quase totalitário

É o controle exercido por uma pessoa ou por um grupo de pessoas possuidoras da totalidade ou da quase totalidade das ações com direito de voto de uma companhia. São casos em que “propriedade e controle recobrir-se-iam perfeitamente, como duas faces da mesma moeda” (COMPARATO; SALOMÃO FILHO; 2005.p. 53).

O caso típico é o da subsidiária integral, prevista nos arts. 251 e seguintes da Lei das S.A., companhia cujo único acionista é outra sociedade brasileira. É bastante comum, sobretudo, nos grupos empresariais, que uma sociedade-mãe (*holding*) controle as empresas operacionais do grupo: domínio que se dá pela propriedade integral das ações com direito a voto ou com um percentual muito próximo a isto e com participações cruzadas (99%, por exemplo). É, portanto, técnica organizativa dos grupos societários, capaz de limitar os riscos empresariais a cada unidade individual (SALOMÃO FILHO;

1995, p. 176).

Há, também, o caso do controle totalitário conjunto, frequente em companhias do tipo familiar, cuja dominação se faz em um esquema no qual nenhum acionista é excluído do poder de controle (COMPARATO; SALOMÃO FILHO; 2005, p. 59). Exemplo típico seria o de quatro irmãos, cada qual com 25% do capital votante, controlando harmoniosamente uma companhia.

A característica mais marcante desta espécie de controle é a total ausência de outros interesses internos que não o do controlador. Nessa situação, as normas relativas aos direitos dos minoritários deixam de ter qualquer hipótese de aplicação, inclusive aquelas relativas ao conflito de interesses (COMPARATO; SALOMÃO FILHO; 2005, p. 53).

1.2. Controle majoritário

O controle majoritário é de longe o mais comum entre as grandes companhias mundo afora, não só nos países em desenvolvimento — cujo modelo de controle pode ser descrito como pesadamente concentrado —, mas também em países cuja economia é bastante próspera, como Alemanha e Itália (LA PORTA; LOPEZ DE SILANES; 2008, p. 2). Essas companhias possuem grandes acionistas — no mais das vezes controladas por famílias ou pelo Estado —, tipicamente muito ativos na condução dos negócios sociais (LA PORTA; LOPEZ DE SILANES; 2008, p. 2).

Em relação ao modelo totalitário ou quase totalitário de controle, afirmam BERLE e MEANS (1984, p. 86) que o controle majoritário é o “*primeiro passo para a separação entre propriedade e controle*”.

Em uma definição bastante resumida, é o controle exercido por indivíduo que detenha participação correspondente a mais de 50% do capital votante e o utiliza para eleger os administradores da companhia. Estes, por sua vez, conduzirão a companhia conforme os interesses do seu eleitor (GUERREIRO; 1984, p. 75-76).

Deve-se observar, entretanto, que existe a possibilidade de ocorrer certa mitigação do poder do controlador pela existência de outros administradores não eleitos por ele, uma vez que os demais acionistas, agindo de forma articulada, podem lograr nomear alguns membros do conselho de administração ou da diretoria. Contudo, ainda assim, o domínio do controlador sobre os rumos da empresa é grande e, no mais das vezes, bastante estável.

A segurança do controlador deita-se sobre o princípio majoritário, segundo o qual, na democracia acionária, a conformação da vontade política se dá pela simples maioria espositiva em assembleia geral (COMPARATO; SALOMÃO FILHO; 2005, p. 60-61). Deste modo, esta regra traz ao controlador-majoritário um domínio quase absoluto sobre a companhia (BERLE; MEANS; 1984, p. 87).

Todavia, certas deliberações, como os casos da cisão desproporcional (art. 229, § 5º, da Lei das S.A.) e da modificação da nacionalidade da companhia (art. 72 do Decreto-Lei n. 2627/40), podem requerer mais que um quórum de maioria simples e, nessas circunstâncias, a maioria possui um poder um pouco menor que o do controlador-totalitário. São situações em que o poder do controlador-majoritário se encontra enfraquecido.

Além disso, é importante ressaltar que a existência de uma minoria qualificada pode debilitar o poder do controlador-majoritário (GARRIGUES; 1982, p. 29). Lembramos, nesse sentido, que basta uma participação minoritária em determinados patamares para que os acionistas minoritários possam exercer certos direitos, por exemplo: (i) 5% no capital da companhia para propor a ação de responsabilidade civil contra a sociedade controladora, pelos danos decorrentes de abuso de poder, causados à controlada (art. 246, §1, “a”, da Lei das S.A.); (ii) 10% para eleger, em votação separada, um membro do conselho fiscal (art. 161, §4º, “a”, da Lei das S.A.); (iii) 10% do capital social em ações sem voto ou com voto restrito da companhia aberta, para eleger, em votação separada, um membro do conselho de administração (art. 141, §4º, II, da Lei das S.A.); (iv) 15% de ações com direito a voto, para eleger, em votação separada, um membro do conselho de administração (art. 141, §4º, I, da Lei das S.A.); no caso das companhias de

economia mista, a existência de apenas um acionista com uma única ação já é suficiente para eleger um dos membros do conselho de administração, se maior número não couber à minoria pelo processo de voto múltiplo (art. 239 da Lei das S.A.).

Fonte de dor de cabeça ainda maior para o controlador-majoritário pode estar na existência de uma minoria coesa e preparada para fazer oposição aos atos do controlador (BERLE; MEANS; 1984, p. 86). Esta minoria “inconveniente” pode atuar tanto de forma positiva, contribuindo para a maximização dos resultados da companhia e, conseqüentemente, para a valorização de sua posição de acionário — caso de alguns “fundos ativistas” —, ou mesmo de forma nada construtiva, com a intenção de obrigar o controlador, para se livrar do incômodo minoritário, a adquirir as suas ações (COELHO; 2007, p. 146-155).

No entanto, se as ações não detidas pelo controlador estiverem dispersas, como no caso de estarem no *free float*, o domínio será efetivo e muito próximo do totalitário. O único risco para o controlador é o de os minoritários se mobilizarem para exercer alguma espécie de oposição. Nesse caso, o meio de mobilização poderia ser o início de uma *proxy fight*, por exemplo.

Assim, como aponta COMPARATO (2005, p. 62-63), o controle majoritário pode ser escalonado em diferentes graus, segundo a expressão da minoria. Neste passo, o controle majoritário absoluto seria aquele quando não há uma minoria qualificada, enquanto que o controle majoritário simples ocorreria na hipótese de haver uma minoria com poderes de oposição.

De qualquer sorte, no mais das vezes, a posição de domínio é bastante confortável se comparada às outras espécies de controle, pois, como observam BERLE e MEANS (1984, p. 92), “a separação entre propriedade e controle foi muito além da separação representada pelo controle majoritário”.

1.3. Controle minoritário

Dito isso, é interessante referir que os economistas da Universidade de Columbia já haviam observado, desde as primeiras décadas do século passado, que, nos Estados Unidos, a existência de grandes companhias listadas em Bolsa com estrutura de capital do tipo majoritário era uma exceção. Na realidade, o porte das grandes sociedades anônimas era tal que a propriedade majoritária das ações dessas empresas era por demais dispendiosa, senão impossível. Deste modo, como as ações se encontram verdadeiramente dispersas entre milhares de acionistas, a realidade é a do controle minoritário, aquele exercido com menos de 50% do capital votante.

São exemplos de companhias de controle minoritário a japonesa Toyota Motor e a coreana Samsung Electronics, cujos maiores acionistas possuem, respectivamente, 12,1% e 8,3% do poder de voto (LA PORTA; LOPEZ DE SILANES; 2008, p. 13-14). Em outras palavras, controla aquele acionista que, apesar de proprietário de menos da metade das ações com direito de voto, domina a companhia em face da inércia e da falta de coesão dos demais acionistas.

Cabe, agora, uma indagação: a situação do controlador minoritário é estável? A resposta é uma só: *depende*. Em suma, quanto maior a companhia e mais pulverizado o seu capital votante tanto mais difícil tirar o domínio das mãos do controlador, simplesmente porque maiores serão os esforços e os gastos para tornar a minoria coesa.

Se, contudo, há quem possa mover montanhas em prol da mobilização da minoria — por meio de verdadeiras “campanhas eleitorais societárias” ou por *proxy fights*, sempre trabalhosas e dispendiosas (BERLE; MEANS; 1984, p. 92) —, a questão da tomada de controle pela aquisição de uma parcela do capital superior ao da minoria dominante — sempre uma alternativa à cooptação dos minoritários — põe o “ofertante” no dilema de empregar quantias fabulosas, as quais normalmente nenhuma pessoa dispõe. Como bem referem BERLE e MEANS, mesmo um Rockefeller pensaria duas vezes antes de tomar o controle de uma Standard Oil Company of Indiana.

No Brasil, a situação é um pouco diversa. O panorama da estrutura societária das grandes companhias de capital aberto é distinto, pois nosso mercado de capitais ainda não atingiu o mesmo grau de desenvolvimento e sofisticação. Entretanto, já há alguns anos, podemos verificar um incremento significativo no mercado acionário brasileiro, reflexo de uma sensível melhora da conjuntura macroeconômica brasileira (inflação razoavelmente controlada, moeda estável, taxa de juros mais civilizada, etc.), fazendo da Bolsa de Valores uma opção atraente não só para o investidor brasileiro, mas também para o estrangeiro que aqui investe.

Além disso, uma série de políticas empregadas pela própria BM&FBOVESPA (nesse sentido os segmentos especiais da Bolsa) e um elogiável esforço em prol da educação e da inserção do pequeno investidor têm contribuído para o ingresso constante de investimentos nesse mercado.

Isso tudo já reflete sensivelmente na estrutura de capital das empresas. Atualmente várias são as companhias cujo percentual de ações com direito de voto no *free float* ultrapassa os 50%. São as chamadas empresas de capital disperso, onde será possível, se houver a figura do controlador, verificar a ocorrência de controle do tipo minoritário.

Cabe, agora, outro questionamento: qual é o risco dessa estrutura de controle para o acionista controlador? Respondemos: dependendo do grau de dispersão do capital da companhia, a situação do controlador é mais ou menos instável. Isto porque existem vários mecanismos disponíveis para que um terceiro possa tentar assumir o poder da companhia, como a escalada em Bolsa, a *proxy machinery* e as tomadas hostis.

Além disso, o domínio minoritário pode sofrer perigosa oposição da própria administração da companhia em períodos de crise, situação que pode encerrar em uma *proxy fight*, como é comum nos Estados Unidos (BERLE; MEANS; 1984, p. 92-93). De qualquer forma, mesmo precário, o controle minoritário é espécie ainda mais estável do que a situação abaixo descrita: o controle administrativo.

1.4. Controle administrativo

Em certos casos, a estrutura de capital é tão pulverizada que nenhum acionista possui força suficiente para dominar a companhia (ou tem interesse em fazê-lo). É o que se dá, por exemplo, quando nenhum dos sócios detém mais de 1% das ações com direito a voto. Desta maneira, a absoluta falta de atuação por parte dos proprietários do capital abre espaço para o domínio dos administradores.

Essa situação de falta de influência ou de vacuidade, segundo refere RICARDO MACEDO DE FERREIRA (2004, p. 127-128), “não decorre, necessariamente, de conduta desidiosa dos sócios da empresa, mas de um fator econômico-comportamental que se põe, de forma imperativa, diante desses sócios envolvidos em ambiente de acentuada pulverização acionária. Trata-se aqui do fator a que se denomina *free-riding* e que se caracteriza por um quadro de concentração de esforços e fracionamento de benefícios deles decorrentes”.

Por esse fenômeno, observa-se que “(...) um sócio que tenha participação, no capital social de uma empresa de base acionária pulverizada, equivalente ao um por cento de Berle e Means (ou qualquer outro percentual quantitativamente inexpressivo) dificilmente encontrará razões econômicas para interferir na gestão dos negócios sociais, uma vez que teria, nessa situação, de arcar com a totalidade dos custos e esforços para isso inerentes em troca de apenas um por cento dos benefícios disso decorrentes, sendo que a parcela restante de tais benefícios seria distribuída entre os acionistas inertes, *free-riders* da conduta do sócio atuante” (MACEDO; 2004, p. 127-128).

Nesses casos, quem exerce o papel de controle dos rumos da empresa são seus diretores, que não raro utilizam a máquina administrativa da companhia para se perpetuar no cargo.

Desta forma, a não ser que a administração seja muito impopular (geralmente em função de má administração, resultados financeiros inconsistentes ou suspeita de utilização indevida dos bens da companhia),

quando pode ficar vulnerável a uma revolta, a tendência é que permaneça no poder da companhia e ainda indique os seus sucessores.

Entretanto, entre as espécies de domínio societário, o controle administrativo é o mais vulnerável a uma tomada de controle, seja esta por meio de oferta hostil, seja por meio de uma *proxy fight*, situação em que o oponente busca o apoio do mesmo eleitorado outrora utilizado pelos gestores da companhia para lá se perpetuarem (COMPARATO; SALOMÃO FILHO; 2005, p. 230).

1.5. Controle por meio de mecanismo legal

A nosso ver, não se trata de uma espécie propriamente dita de controle, mas, sim, de meios pelos quais se pode exercer uma de suas espécies, seja ela qual for. Com efeito, vários mecanismos possibilitam a um acionista minoritário, embora detentor de uma parcela ínfima do capital, o controle de uma companhia.

Estudadas a fundo por COMPARATO (2005, p. 143-237), não cabe no presente artigo a análise de cada uma dessas técnicas exaustivamente, bastando referir algumas das mais utilizadas, entre as quais se destacam a sociedade *holding*, o acordo de acionistas, as ações sem voto, com voto limitado, com privilégio de eleição de administradores e as cláusulas estatutárias restritivas da circulação das ações.

2. Controle externo

Ainda que o presente artigo guarde relação direta apenas com as formas de controle exercidas por meio da propriedade acionária, vale referir a existência de situações nas quais ocorre um deslocamento do poder decisório para fora do âmbito da companhia (MACEDO; 2004). Nestes casos, a sociedade sofre uma *influência dominante* não exercida por meio do voto, mas por força de certas situações que a deixam à mercê de elementos externos ao seio societário.

Geralmente essa subordinação externa, também denominada

de *controle não societário*, dá-se por dependência econômica, ocasionada por uma situação de endividamento da companhia ou por uma posição contratual específica na qual se encontram os agentes relacionados (o que sofre e o que exerce a ingerência).

Em um contrato de franquia, por exemplo, não há dúvida de que o franqueador exerce um poder de ingerência bastante grande sobre o negócio do franqueado. Isso porque o preço de venda dos produtos, qualidade dos mesmos, uso da marca, treinamento dos funcionários, métodos contábeis e a localização da loja são fatores os quais podem ser definidos pelo franqueador.

Da mesma forma, em um contrato de concessão mercantil, o concessionário, via de regra, deve revender exclusivamente os produtos do concedente, adquirir uma quota periódica mínima destes produtos, observar o preço de revenda estipulado, utilizar os métodos de venda e de publicidade ditados pelo concedente e garantir um serviço de reparação e de manutenção de pós-venda, bem como são igualmente frequentes os empréstimos de concedente para concessionário, a exigência de capital mínimo e de formatação jurídica específica para a exploração da atividade empresarial.

Exemplo análogo é o do contrato de fornecimento, em que, nas relações entre montadoras automobilísticas e seus “sistemistas”, aquelas se resguardam o direito de acessar as planilhas de custos destes, para verificar as margens de lucro praticadas. Como as margens são convencionadas previamente, a montadora pode apontar casos de ineficiência na linha de produção do seu fornecedor (“gargalos” na produção ou insumos com preço inadequado) e exigir que essas fontes de desperdício sejam sanadas para que o preço praticado diminua.

Finalmente, quanto às situações de endividamento, os casos mais evidentes são os empréstimos caucionados pelas ações do bloco de controle e as posições de superendividamento (COMPARATO; SALOMÃO FILHO; 2005, p. 143-273). Na primeira hipótese, o proprietário das ações dadas em caução sofre certas restrições no direito de voto, enquanto que, na

segunda, a situação que se põe é a de uma influência de fato, pois o acionista da companhia endividada fica à mercê dos credores mais fortes, os quais podem impor condições específicas para a rolagem das dívidas.

REFERÊNCIAS

ASCARELLI, Tullio. *Corso di diritto commerciale: introduzione e teoria dell'impresa*. 3. ed.. Milano: Dott. A. Giuffrè Editore, 1962.

BERLE, Adolf; MEANS, Gardiner. *A moderna sociedade anônima e a propriedade privada*. Trad. de Dinah de Abreu Azevedo. São Paulo: Abril Cultural, 1984.

COELHO, Fábio Ulhoa. Profissão: minoritário. In: MONTEIRO DE CASTRO, Rodrigo R.; ARAGÃO, Leandro Santos de (orgs.). *Sociedade anônima – 30 anos da Lei n. 6.404/76*. São Paulo: Quartier Latin, 2007. p. 146-155.

COMPARATO, Fábio Konder; SALOMÃO FILHO, Calixto. *O poder de controle na sociedade anônima*. 4. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2005.

GALBRAITH, John Kenneth. *O novo Estado industrial*. Trad. de Leônidas Gontijo de Carvalho. 3. ed. São Paulo: Nova Cultural, 1988.

GARRIGUES, Joaquín. *Problemas atuais das sociedades anônimas*. Porto Alegre: Sérgio Antônio Fabris Editor, 1982.

GUERREIRO, José Alexandre Tavares. Sociedade anônima: poder e dominação. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, Nova Série, ano 23, n. 53, p. 73-80, jan. / mar. 1984.

LA PORTA, Rafael; LOPEZ DE SILANES, Florencio; SHLEIFER, Andrei. *Corporate ownership around the world*. Harvard Institute of Economic Research Paper No. 1840, 1998. Disponível em: <<http://ddrn.com/abstract=103130>>. Acesso em: 25 jun. 2017.

LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões. *A Lei das S.A.* Rio de Janeiro: Renovar, 1997.

MACEDO, Ricardo Ferreira. *Controle não societário*. Rio de Janeiro: Renovar, 2004.

MICKLETHWAIT, John; WOOLDRIDGE, Adrian. *A Companhia: breve história de uma ideia revolucionária*. Trad. de S. Duarte. Rio de Janeiro: Objetiva, 2003.

RIPERT, Georges. *Aspectos jurídicos do capitalismo moderno*. São Paulo: Freitas Bastos, 1947.

SALOMÃO FILHO, Calixto. *Sociedade unipessoal*. São Paulo: Malheiros, 1995.

VALVERDE, Trajano de Miranda. *Sociedade por ações*: comentários ao decreto-lei 2.627 de 26 de setembro de 1940, vol. I (arts. 1º a 73). 3. ed. Rio de Janeiro: Forense, 1959.