

# Os Bancos Múltiplos e o Direito de Recesso

ARNOLDO WALD

## SUMÁRIO

*1. Introdução. 2. Do conceito de objeto social. 3. Da identidade do setor de atividades entre Banco Comercial e as demais entidades do Sistema Financeiro e da política de formação dos conglomerados financeiros. 4. Conclusões.*

### 1. Introdução

Com a generalização dos Bancos Múltiplos, que passaram a ser constituídos, nos últimos anos, em substituição aos conglomerados financeiros, nos quais cada entidade mantinha a sua personalidade jurídica própria, transformando-se as antigas unidades personalizadas em verdadeiras carteiras, surgiu a discussão quanto aos efeitos jurídicos da incorporação das empresas controladas, inclusive no tocante ao recesso.

Cabe, inicialmente, lembrar que na realidade tanto a entidade incorporadora como a incorporada tem a mesma atividade, desenvolvendo atuação bancária, em nível geral ou mais especializado, de tal modo que normalmente a formação do Banco Múltiplo ou a agregação ao mesmo de mais uma entidade não exige mudança estatutária.

De fato, na maioria dos casos, o estatuto do Banco Múltiplo define o objetivo da sociedade como abrangendo a realização de operações bancárias em geral

Por sua vez, as entidades incorporadas são Bancos de Investimentos, Bancos de Desenvolvimento, Sociedades de Crédito Imobiliário e Socieda-

des de Crédito, Financiamento e Investimento, cujo objetivo social consiste em efetuar operações bancárias especializadas num setor específico.

Uma questão suscitada com freqüência consiste em saber se, considerando a atividade do Banco Comercial, (geralmente o incorporador) e que continuará normalmente a ser a mesma, pois não há razão para modificar o seu estatuto a incorporação de outra entidade do sistema financeiro enseja alguma modificação ou afeta, de qualquer modo, o seu objeto social para criar o recesso.

A matéria discutida abrange pois a análise e interpretação dos arts. 2.º, §§ 2.º e 3.º, 136 e 137 da Lei das Sociedades Anônimas (Lei n.º 6.404 de 15-12-1976), que estabelecem respectivamente que:

“Art. 2.º — Pode ser objeto da companhia qualquer empresa de fim lucrativo, não contrário à lei, à ordem pública e aos bons costumes.

§ 2.º — O estatuto social definirá o objeto de modo preciso e completo.

§ 3.º — A companhia pode ter por objeto participar de outras sociedades; ainda que não previsto no estatuto, a participação é facultada como meio de realizar o objeto social, ou para beneficiar-se de incentivos fiscais.”

\* \* \*

“Art. 136 — É necessária a aprovação de acionistas que representem metade, no mínimo, das ações com direito de voto, se maior *quorum* não for exigido pelo estatuto da companhia fechada, para deliberação sobre:

I — .....

II — .....

III — .....

IV — .....

V — mudança do objeto da companhia.”

\* \* \*

“Art. 167 — (com a redação que lhe deu o art. 1.º da Lei n.º 7.958, de 20-12-1989):

A aprovação das matérias previstas nos incisos, I, II, IV, V e VII, do artigo 136, desta Lei, dá ao acionista dissidente direito de retirar-se da companhia, mediante reembolso do valor de suas

ações (artigo 45), se o reclamar à companhia no prazo de 30 (trinta) dias, contados da publicação da ata da assembléia geral.”

Examinaremos, inicialmente, o sentido das normas existentes na matéria, para, em seguida, verificar o modo pelo qual são aplicáveis ao caso.

## 2. *Do conceito de objeto social*

Como vimos, o art. 2.º, parágrafo 2.º, da Lei das Sociedades Anônimas esclarece que o estatuto deve definir o objeto social, de modo preciso e completo, e a Exposição de Motivos do texto legislativo salientou que tal determinação “constitui providência fundamental para a defesa da minoria, pois limita a área de discricionariedade de administradores e acionistas majoritários e possibilita a caracterização de modalidade de abuso de poder”.

A doutrina, por sua vez, salienta que o objeto da entidade é a sua atividade essencial, a base da estrutura da sociedade comercial, sobre a qual se edifica todo o seu arcabouço<sup>1</sup>. Conseqüentemente, a enumeração das atividades, que consta do estatuto, não deve ser considerada exemplificativa, sendo, ao contrário, taxativa ou exaustiva, e não se devendo admitir, em nossa legislação, com a mesma amplitude do direito americano, os poderes implícitos que autorizariam a empresa a praticar todos os atos complementares necessários ou úteis ao seu bom desenvolvimento. Ao contrário, o desvio de atividade pode implicar em nulidade dos atos praticados e responsabilidade decorrente.

A doutrina reconhece que é cabível a transposição, para o direito brasileiro, da teoria dos chamados atos *ultra vires*, com as restrições que se impõem, devendo ser aplicada, não somente aos administradores, que ultrapassam os seus poderes, como, ainda, às atividades realizadas pela empresa em desobediência aos seus estatutos.

Tendo as suas origens no *Joint Stock Companies ACT* de 1844, e na jurisprudência inglesa da Câmara dos Lords, a teoria dos atos *ultra vires* significa que, definidos nos estatutos “o âmbito e extensão das operações e poderes da sociedade, nada se pode fazer além desses limites” sob pena de nulidade<sup>2</sup>.

Essa primeira posição radical do direito em relação às atividades sociais foi, aos poucos, sendo abandonada, no próprio direito anglo-americano, em virtude da construção jurisprudencial e doutrinária de acordo com a qual

---

1 RUBENS REQUIAO, *Comentários à Lei das Sociedades Anônimas*, coordenados por ARNOLDO WALD, São Paulo, Saraiva, 1980, vol. I, p. 22 e JOSÉ ALEXANDRE TAVARES GUERREIRO, *Sobre a Interpretação do Objeto Social*, artigo publicado na *RDM*, pp. 54/67.

2 RUBENS REQUIAO, *ob. cit.*, nº 4, p. 22 e MODESTO CARVALHOSA, *Comentários à Lei das Sociedades Anônimas*, São Paulo, Saraiva, 1977, 1º vol., p. 12.

se incluíam no objeto da sociedade os poderes implícitos, conexos ou auxiliares (*implied in, or auxiliary to the original grant*), inspirando-se até, no particular, o Direito Comercial nas construções do Direito Constitucional.

Efetivamente, na fase inicial das sociedades anônimas, na época em que eram autorizadas a funcionar, por decisões governamentais, justificava-se considerá-las como tendo uma capacidade limitada pelo objeto inicialmente fixado no ato de constituição (*object-clause*) pois entendia-se que o Estado concedia, artificialmente, a personalidade jurídica à sociedade, tão-somente para determinados fins. Já atualmente, a fundamentação da cláusula *ultra vires* sofreu uma modificação substancial, pois pretende assegurar uma outra finalidade, que é a proteção da minoria e dos terceiros de boa-fé, que lidam com a empresa e que têm direito à manutenção das "regras do jogo" fixadas no estatuto.

Verificou-se, assim, um certo declínio do rigor inicial, que tinha c princípio *ultra vires*, em virtude da necessidade de desenvolvimento das empresas, cuja atuação não podia sofrer obstáculos burocráticos, especialmente nos casos em que não ocorressem prejuízos de terceiros. Não somente entenderam os tribunais, na própria Inglaterra, que a norma devia ser interpretada razoavelmente, considerando que o principal devia incluir o acessório, como ainda se nota uma menor rigidez na sua aplicação, como bem salienta ANDRÉ TUNC, na sua monografia sobre as *corporations* no direito britânico<sup>3</sup>

Efetivamente, os comercialistas ingleses, como L.C.B. GOWER, salientam que, se a regra teve intenções salutares, nem sempre os seus resultados corresponderam às esperanças nela depositadas, considerando que todas as sociedades necessitam ampliar o campo das suas atividades, diversificá-las e transformá-las<sup>4</sup>.

A atual tendência que encontramos no direito comparado é, aliás, no sentido de estabelecer um justo equilíbrio entre as exigências de desenvolvimento da empresa e o resguardo das finalidades sociais, que justificaram a subscrição ou aquisição das ações, defendendo-se os interesses sociais, sem todavia prejudicar os direitos do acionista, inclusive minoritário, mediante normas que organizem um verdadeiro sistema de freios e contrapesos, que deve funcionar na moderna sociedade anônima.

A evolução do direito brasileiro se realizou *a grosso modo*, no mesmo sentido, embora a regra *ultra vires* no tocante às atividades sociais não tivesse sido adequadamente enfatizada, nem analisada com a devida profundidade, conquanto fosse ela aplicada aos atos dos administradores.

3 *Le droit anglais des sociétés anonymes*, Paris, Dalloz, 1971, n° 32, pp. 83 e ss.

4 L. C. E. GOWER, *The principles of modern company law*, 3ª ed., 1969, p. 87.

Numa primeira fase, os comercialistas liderados por CARVALHO DE MENDONÇA, interpretaram a legislação do fim do século passado (Decreto n.º 434, de 4-7-1891), no sentido de considerar inalterável o objeto social, embora admitindo ampliação ou redução do mesmo<sup>5</sup>.

Essa posição radical foi todavia rapidamente superada, passando a legislação a admitir a modificação do objeto social por decisão majoritária, garantido o direito de retirada do acionista dissidente, mediante o reembolso de suas ações, na forma legalmente estabelecida, em virtude de reclamação a ser apresentada à sociedade nos trinta dias seguintes à publicação da ata da assembléia que modificou os estatutos.

Considera-se, pois, o recesso como um instrumento de proteção da minoria contra a decisão majoritária que modifica a base da estrutura societária. Entende-se, assim, que o poder da maioria para modificar o objeto social é discricionário, mas implica em garantia do direito de recesso, constituindo este uma sanção decorrente da alteração das regras do jogo.

Tendo surgido, na prática anglo-americana e, em seguida, no Código Comercial italiano de 1882, o direito de recesso passou a ser consagrado, em dimensões mais ou menos amplas, por várias legislações, tanto no direito anglo-americano, como nas legislações inspiradas no direito romano. Sob as variadas denominações de *right to dissent*, *right to appraisal*, *alternative remedy to winding up in cases of oppression*, o direito ao recesso ou *separação* do acionista foi adotado nos Estados Unidos, na Inglaterra, na Itália e na Espanha, enquanto não o admitiram, na sua legislação atualmente vigente, nem a França nem a Alemanha.

Reminiscência da ultrapassada concepção contratualista da sociedade anônima, vislumbrou-se no direito de recesso um aspecto da rescisão unilateral ou denúncia, entendida como forma de rescisão parcial do contrato de sociedade, justificada pela modificação das cláusulas essenciais, que levaram o acionista a subscrever ou adquirir as suas ações. Chegou até a ser concebida como uma consagração legal, no campo societário, da cláusula *rebus sic stantibus* ou da *teoria da pressuposição*, ambas invocadas na área contratual.

É, pois, um modo de conciliar a preponderância da vontade da maioria e os legítimos interesses da minoria quando, discordando de uma modificação substancial da estrutura societária, contra ela se tenha manifestado no prazo legal. É um remédio excepcional de proteção aos não controladores contra o ato voluntário da maioria, que pode ser considerado abusivo, pelo fato de alterar as regras básicas, que ensejaram a criação

---

5 J. CARVALHO DE MENDONÇA, *Tratado de Direito Comercial Brasileiro*, Rio, 1914, vol. III, n.º 886, p. 303.

da empresa. A idéia de abuso e até de opressão da maioria, à qual se refere o direito inglês, faz parte das condições necessárias para o exercício de recesso, que não se justifica diante da evolução normal da atividade societária, que se modifica, em virtude das condições externas, de ato do príncipe ou até de fatores tecnológicos.

A natureza excepcional do direito de recesso tem sido salientada pela doutrina, que não admite a extensão das hipóteses em que o mesmo é considerado cabível. Neste sentido, esclarece o Prof. SAMPAIO DE LACERDA, que:

“Portanto, o direito de recesso deve ser reduzido aos casos em que é absolutamente necessário por colocar em risco a sobrevivência da companhia, da qual o acionista pode sempre como dissemos, e a qualquer tempo, retirar-se pela alienação de suas ações”<sup>6</sup>.

Sabidamente, a mudança do objeto da companhia constitui motivo para que o acionista dissidente exerça o direito de retirada, mediante o reembolso do valor de suas ações, segundo deixa claro o art. 137 c/c art. 136, V, da Lei n.º 6.404, de 16-12-1976. São notórias, no entanto, as dificuldades em se determinar o que, com precisão, constitui alteração ou mudança do objeto social, hesitando a doutrina em considerar como tal a mera restrição ou a simples ampliação do mesmo. Tais hipóteses, segundo GARRIGUES e URÍA não ensejam o recesso<sup>7</sup>.

Por sua vez, o Professor da Universidade de Barcelona, ANGEL VELASCO ALONSO, em monografia sobre o tema, bem coloca o problema ao afirmar:

“Nosotros opinamos que formar criterio antecipadamente acerca de los que deba entenderse por cambio do objeto ofrece graves inconvenientes, ya que resulta muy difícil, sino imposible, formular un concepto general en el que se recojan todos los supuestos de cambio de objeto susceptibles de plantearse en la practica de las empresas. Por ello, coincidimos con Garrigues y Motos en que el problema habrá de ser analizado y resuelto caso por caso”<sup>8</sup>.

---

6 J. C. SAMPAIO DE LACERDA, *Comentários à Lei das Sociedades Anônimas*, coordenados por ARNOLDO WALD, t. III, São Paulo, Saraiva, 1978, p. 136.

7 *Comentario da la Ley de Sociedades Anónimas*, Madrid, Aguirre, 1976, t. II, p. 253.

8 *El Derecho de Separación del Accionista*, Editoriales de Derecho Reunidos, Madrid, 1976, p. 112.

O mesmo autor faz a distinção entre a alteração formal do objeto social, quando ocorre modificação estatutária neste sentido, e a alteração de fato, quando a empresa passa a realizar atividades não previstas no seu estatuto<sup>9</sup>.

É preciso ponderar que, tanto no direito brasileiro, como no estrangeiro, o caráter excepcional do recesso exige que haja *mudança* do objeto (*cambio*, em espanhol, e *cambiamento*, em italiano) e não apenas especificação ou desdobramento do mesmo, tanto assim que algumas legislações, inclusive a nossa, na vigência do Decreto-Lei n.º 2.627, exigiam — ou exigem — que a mudança seja em relação ao objeto principal ou essencial. (Artigos 105 e 107 do mencionado diploma legal.)

A doutrina faz, assim, a distinção entre as simples alterações, retoques, desdobramentos ou complementações do objeto social, nos quais não há mudança do setor de atividade e que são, muitas vezes, decorrentes de obrigações legais ou de transformações tecnológicas, e a mudança de objeto, que se caracteriza pela diversidade da atividade, pelo seu caráter voluntário e pela alteração das eventuais expectativas do acionista minoritário.

Chega-se, assim, à conclusão que, basicamente, é preciso, para justificar o recesso, não só a modificação da redação da cláusula que se refere ao objeto social, mas também que a nova redação importe na criação de uma atividade nova ou na extinção de atividade existente, de acordo com os termos previamente fixados no estatuto social.

Por outro lado, a doutrina também faz a distinção entre a modificação qualitativa e a quantitativa, para só admitir o recesso no primeiro caso. Não é a modificação da dimensão ou da densidade da atividade realizada que pode constituir uma mudança do objeto social, mas a sua substituição por outra. Neste sentido, ensina PONTES DE MIRANDA que:

“mudança é mais do que alteração, não é alteração; altera-se o ato constitutivo e muda-se o objeto essencial”<sup>10</sup>.

As dificuldades surgidas na prática ensejaram os seguintes comentários do Professor GIANCARLO FRÈ, da Universidade de Perugia:

“La difficoltà maggiore a cui dà luogo questa soluzione consiste soprattutto nello stabilire quando si abbia cambiamento dell’oggetto sociale. La espressione usata dalla legge si presta infatti a una interpretazione più o meno rigorosa, se pure, dal punto di vista letterale, non possa non riconoscersi che *cambiamento sig-*

---

<sup>9</sup> A. VELASCO, obra citada, p. 112.

<sup>10</sup> PONTES DE MIRANDA, *Tratado de Direito Privado*, vol. I tomo L, p. 337, § 5.327.2.

nifica qualche cosa di più di modificazione e che deve perciò trattarsi di una deliberazione in seguito alla quale l'oggetto sociale risulti così diverso da quello che era originariamente da potersi affermare che esso è cambiato. Ma è fuori question che cambiamento si ha non soltanto quando venga radicalmente mutato l'oggetto della società — e il caso è, del resto, assai raro — ma anche quando esso venga esteso o limitato in tale misura da risultare nel suo complesso diverso. La questione è poi tanto più complicata per la prudente sovrabbondanza di espressioni che si usano nella pratica per indicare l'oggetto della società. E infatti assai raro il caso in cui nell'indicazione dell'oggetto di una società costituita per l'esercizio di un'attività industriale non si aggiunga, ad es., che essa può inoltre compiere tutte le operazioni finanziarie e commerciali comunque interessanti l'attività stessa. Ora, se, nel corso della vita di una tale società, l'assemblea ritenesse opportuno limitare le operazioni finanziarie che da essa possono essere compiute a quelle strettamente occorrenti per il conseguimento dell'oggetto sociale, non si potrà dire certamente che si determini in tal modo un cambiamento dell'oggetto sociale che giustifichi l'esercizio del diritto di recesso”<sup>11</sup>.

Também deve ser ponderada a especificidade da situação das grandes empresas abertas, nas quais o direito de recesso deve ser interpretado ainda mais restritivamente, no entender da doutrina, para atender ao interesse social e não sacrificá-lo aos eventuais caprichos de alguns acionistas, que não devem poder impedir o desenvolvimento da sociedade.

Inspirando-se na teoria da função social da empresa e da necessidade de defender o empreendimento em si (*Unternehmen an sich*) ou seja, no fundo, a empresa, conforme teoria alemã atribuída a WALTER RATHE-NAU, mas que se coaduna com a concepção mais moderna da sociedade anônima, ARIEL ANGEL DASSO escreveu, em monografia sobre o tema, que:

“Se sostiene que la gran empresa (o nueva realidad), determina la necesidad de una moderna teoría de la sociedad anónima, lo cual sirve de origen a la posibilidad del logro de los amplios objetivos que tiene ese tipo social para bien de la comunidad, poniéndola a cubierto de los intereses de los pequeños accionistas, que constituyen el grand obstáculo, no percibido aun por los juristas, que atienden en materia de sociedades anónimas en forma casi exclusiva o al menos totalmente preferente, a la defensa de las minorías cuando lo que debe preocupar es defender a la comunidad en bien de la cual está pensada; defender a la socie-

11 GIANCARLO FRÉ, *Società per azioni*, 5ª edição, Roma/Bolonha, 1982, p. 738.



dad anónima de los pequeños accionistas que traban su desarrollo y obstaculizan sus fines.

Dentro de esta orientación se postula el sometimiento del interés individual (limitado a los beneficios inmediatos) al interés general (con el fortalecimiento de la empresa) porque ésta implica "un interés propio" (an sich) distinto del de los socios al que éstos deben someterse, pues la subordinación de sus intereses al de la empresa determina, respecto de aquellos una obligación de fidelidad. La organización de una administración estable, independientemente de la mayorías asambleas (por su misma naturaleza cambiante) contribuirá a la finalidad perseguida para lo cual se aconsejan las acciones de voto plural, el voto reservado a ciertas categorías de acciones, la autofinanciación, etc. "La empresa debe ser defendida contra su propietarios en razón de tratarse de un valor jurídico autónomo merecedor de protección", tal el slogan de los teóricos auspiciadores de esta doctrina de *Unternehmen an sich*"<sup>12</sup>.

Por outro lado, a Lei das Sociedades Anônimas, que institucionalizou a figura do acionista-controlador, erigindo-a à condição de categoria jurídico-formal, definiu, como abuso do poder de controle, qualquer procedimento do acionista-controlador destinado a orientar a companhia para fim estranho ao objeto social ou lesivo ao interesse nacional (Lei citada, art. 117, parágrafo 1.º, alínea a). Ainda, cabe lembrar que, em circunstâncias especialísimas, o diploma legal que rege as sociedades por ações assegura aos acionistas dissidentes o direito de retirada, na hipótese de compra, por companhia aberta, do controle de qualquer sociedade mercantil, desde que, para tanto, concorram os requisitos enumerados no art. 256.

Em todas essas disposições legais fica evidenciado o propósito do legislador de 1976 de assegurar, às minorias acionárias, o amparo que merecem, o que constitui, indubitavelmente, pedra de toque da nova lei do acionariado<sup>13</sup>.

Por mais, no entanto, que se reconheça as altas finalidades de semelhante proteção, ninguém pode, em sã consciência, colocar em dúvida o pressuposto básico da sociedade anônima, e especialmente da companhia aberta, como sociedade de capitais, que reside especificamente na afirmação constante e imprescindível do princípio majoritário, que inspira a

---

12 ARIEL ANGEL DASSO, *El derecho de separación o receso del accionista*, Buenos Aires, Editora La Ley, 1981, p. 127.

13 EGBERTO LACERDA TELXEIRA e J. A. TAVARES GUERREIRO, *Das Sociedades Anônimas no Direito Brasileiro*, São Paulo, José Butshatsky Editor, 1979, pp. 1/10.

vida e o desenvolvimento das companhias. Como acentuou DOMINIQUE SCHMIDT:

“La loi de la majorité est d'une nécessité impérieuse, inéluctable, dans la grande société anonyme, pour la réalisation même de son but”<sup>14</sup>.

No regime da lei brasileira, o princípio majoritário, em sua formulação positiva, se expressa no poder de controle, e este se exerce de forma concreta no seio da Assembléia-Geral, a qual representa o órgão social supremo, de características soberanas. Efetivamente, a alínea *a* do art. 116, da Lei n.º 6.404, localizada na Assembléia-Geral o domínio de atuação do poder de controle. E o art. 121, da mesma lei, declara expressamente que ela tem poderes para decidir todos os negócios relativos ao objeto da companhia e tomar as resoluções que julgar convenientes à sua defesa e desenvolvimento.

Nesse contexto, há que se colocar em harmonia a atuação do princípio majoritário, que governa a Assembléia-Geral e, por conseguinte, a própria vida da companhia, e os direitos dos acionistas. A alteração do objeto social — frize-se desde logo — não pode ser considerada, no caso, como modalidade de exercício abusivo do controle societário.

Ora, o estatuto, como o contrato e a lei, na medida em que revele uma manifestação de vontade, há de ser interpretado em sentido sistemático, integrando-se no processo hermenêutico todos os elementos que conduzam a um resultado congruente e harmônico. Cabe conjugar o preceito estatutário que define o objeto social, em sua configuração destinada a amparar a exploração da atividade bancária, com a norma do estatuto vigente. Em suma, as modificações estatutárias, na medida em que representem medidas necessárias ou até indispensáveis ao prosseguimento das atividades sociais de companhia de duração por prazo indeterminado, não pode ensejar a retirada de acionistas dissidentes, porquanto se fundamentam em imperativos alheios à vontade social, tratando-se de modificação necessária e até mesmo inevitável.

A preservação da sociedade, afigura-se, pois, imperativa, devendo a companhia realizar odas as atividades previstas no seu estatuto, com o *animus lucrum faciendi* inerente à sua condição de pessoa jurídica mercantil.

Em sua excelente tese de concurso à cátedra de Direito Comercial da Faculdade de Direito da Universidade do Paraná, o Prof. RUBENS

---

<sup>14</sup> DOMINIQUE SCHMIDT, *Les droits de la minorité dans la société anonyme*, Paris, Sirey, 1970, p. 32.

REQUIÃO assinala, com absoluta pertinência, a importância crescente do princípio da preservação das sociedades mercantis:

“...sendo a sociedade e sua empresa um repositório de interesses privados e gerais, com alta e relevante função social”<sup>15</sup>.

Cita o emérito comercialista paranaense, logo a seguir, decisão do Tribunal de Justiça do antigo Distrito Federal, segundo o qual

“o critério tendente a assegurar a continuidade do estabelecimento mercantil é o que está prevalecendo no direito moderno”.

A moderna feição institucional da sociedade anônima, inspirada na doutrina francesa, sobretudo de HAURIOU, mais reforça o valor jurídico da preservação da empresa. Reflexo dessa vertente doutrinária, hoje dominante, se encontra na lei acionária brasileira, que atribui à companhia inquestionável função social (art. 116, parágrafo único). Já por aí se pode concluir que inócorre, na alteração estatutária, qualquer resquício de abuso de poder de controle, quando este poder se exerce, no sentido do interesse comum, promovendo a alteração ou especificação necessária do objeto da companhia, para que esta se possa preservar e desenvolver.

Se é parca a jurisprudência existente na matéria, no direito brasileiro, há todavia importantes subsídios de caráter administrativo, nas decisões da Comissão de Valores Mobiliários, que considerou que constitui alteração do objeto social a venda de todos os ativos operacionais (CVM, Pareceres n.º 86/79 e 88/82) e que a eventual conexão de alguns elementos das atividades de ambas as companhias não é suficiente para descaracterizar a diversidade existente entre elas. Assim, tendo sido alterado o objeto social, da produção de tratores para a de veículos automotores, concluiu a CVM que havia mudança de atividade, pois a expansão decidida não era complementar da atividade já existente. (Parecer n.º 10/83.)

Ao contrário, no caso dos Bancos Múltiplos, decidiu expressamente a CVM, respondendo a consulta do BCN, que considerava não haver mudança de objeto social em virtude da incorporação de outras entidades do sistema financeiro pelo Banco Comercial, em decisão que transcreveremos e analisaremos em seguida.

### 3. *Da identidade do setor de atividades entre Banco Comercial e as demais entidades do sistema financeiro e da política de formação dos conglomerados financeiros*

O objeto social do Banco Comercial abrange, como vimos, as operações bancárias em geral, entre as quais se incluem, sem qualquer dúvida,

---

15 RUBENS REQUIÃO, *A preservação da sociedade comercial pela exclusão do sócio*, Curitiba, 1969, p. 191.

as realizadas pelos Bancos de investimentos e de desenvolvimento e das sociedades de crédito imobiliário e de crédito, financiamento e investimento.

Assim sendo, a incorporação, de que trata o presente estudo, não exige modificação estatutária do Banco Incorporador, o que, por si só, exclui a dissidência, e o recesso, pois é entendimento manso e pacífico que, na legislação brasileira, a dissidência só é admissível na hipótese de decisão da Assembléia-Geral, quando a mesma se refere a determinados assuntos, entre os quais a mudança de objeto social da companhia. É o que determina expressamente a lei, não havendo dúvida na matéria, nem na jurisprudência, nem na doutrina. Sem mudança estatutária, não há, nem pode haver, justificativa para o recesso.

Acresce que, há mais de vinte anos, estabeleceu-se no Brasil a política dos conglomerados financeiros, superando-se a fase da especialização de instituições financeiras isoladas com campo próprio e limitado de atuação, que surgira, nos Estados Unidos, com o *Glass-Steagall Act*, de 1933, e fora consagrada, no direito brasileiro, com as Leis n.ºs 4.595 e 4.728 e a regulamentação da época. Esta orientação, já hoje, mesmo na América do Norte, sofreu uma série de atenuações, na sua aplicação, em virtude de decisões de caráter administrativo, além de ser objeto de projeto de lei, que a modifica, ao reformar todo o sistema bancário norte-americano. O mesmo está ocorrendo no Brasil, até com maior rapidez.

Na realidade, a tendência moderna é no sentido de reaproximar os Bancos comerciais dos Bancos de investimentos (*investment bank*) ou de negócios (*banque d'affaires*), com a formação dos conglomerados financeiros, que atuam, tanto no mercado financeiro como no mercado de capitais, constituindo verdadeiros *Money Bazaars*<sup>16</sup>.

Em todos os países, cogita-se, atualmente, de uma revolução no campo bancário, mediante maior concentração e especialização<sup>17</sup>, a fim de reduzir custos e riscos em decorrência da evolução econômico-financeira e tecnológica que afetou o mundo inteiro<sup>18</sup>.

---

16 MARTIN MAYER, *The Money Bazaars — Understanding the banking Revolution around us*, N. York, edição de E. O. Dutton Inc., 1984, livro no qual o autor entende que o Banco tradicional morreu e está sendo substituído pelos supermercados financeiros, que ele chama *Money Bazaars*.

17 ELBERT V. HOWDEN e JUDITH HOLBERT, *Revolution in Banking*, 2ª edição, Reston, Reston Publishing Co., 1984. No mesmo sentido HERVÉ DE CARMOY, *Stratégie Bancaire*, Paris, PUF editor, 1988.

18 LOWELL L. BRYAN, *Breaking up the Bank: Rethinking and Industry under Siege*, Homewood, Dow Jones-Irwin editor, 1988 e GEORGES J. BENSTON e outros, *Perspectives on Safe & Sound Banking — past, present and future*, estudo patrocinado pela Associação dos Bancos dos Estados Unidos, publicação do MIT, Cambridge, 1988.

Fortaleceu-se, assim, a tendência de constituir ou, até, de restabelecer os chamados *Bancos Universais*, nos quais estão presentes todas as áreas de crédito, superando-se a fase da existência de instituições especializadas com vida autônoma, que passaram a constituir simples departamentos ou carteiras<sup>19</sup>.

No Brasil, desde o início da década de 1970, a regulamentação do Banco Central admitiu expressamente a formação de conglomerados financeiros, mediante um sistema de "interligações sucessivas num conjunto de instituições financeiras que integram um mesmo grupo econômico"<sup>20</sup>.

Na realidade tanto a *holding* (geral e preferencialmente o Banco Comercial) como as empresas subsidiárias exerciam, no caso, a atividade financeira definida pela Lei n.º 4.595<sup>21</sup>. O Banco Comercial realizava, então, o seu objeto social, em parte, diretamente e, em parte, por intermédio de empresas financeiras sob seu controle, conforme admitia e continua admitindo expressamente a *legislação societária*<sup>22</sup>.

Em 1988, houve uma mudança de política bancária, que permitiu a formação dos Bancos Múltiplos, reunindo, numa instituição única, com personalidade jurídica própria, as diversas entidades que atuavam no setor, ou seja os Bancos Comerciais, de investimento, de desenvolvimento, as financeiras e as empresas de crédito imobiliário<sup>23</sup>.

Efetivamente, pela Resolução n.º 1.524, de 21-9-1988, foi facultada a formação dos Bancos Múltiplos nos seguintes termos:

"O Banco Central do Brasil, na forma do artigo 9.º da Lei n.º 4.595, de 31-12-64, torna público que o Conselho Monetário Nacional, em sessão realizada nesta data, tendo em vista o disposto no artigo 4.º, inciso VIII, da mencionada Lei,

Resolveu:

I. Facultar aos Bancos comerciais, Bancos de investimento, sociedades de crédito imobiliário e sociedades de crédito, finan-

---

19 Trata-se de fenômeno que passou a ocorrer em todos os países, com maior ou menor velocidade, e como salienta JEAN MATOUK, *Systèmes financiers français et étrangers*, Paris, Dunod, 1991, vol. 1, pp. 303 e seguintes (a matéria está tratada no capítulo V, denominado "Os Bancos comerciais e universais"). No mesmo sentido o livro escrito por vários autores, sob a coordenação de INGO WALTER, *Deregulating Wall Street Commercial Bank Penetration of the Corporate Securities Market*, N. York, JOHN WILEY & Sons editor, 1985.

20 Circulares do Bacen n.ºs 126, de 20-3-69, e 206, de 1973.

21 Art. 17 da Lei n.º 4.595 de 31-12-1964, e art. 3º da Lei n.º 4.728, de 14-7-65.

22 Art. 2º, § 3º da Lei n.º 6.404.

23 ARNOLDO WALD, *O Banco Múltiplo*, in RDM 64/9.

ciamento e investimento, a organização opcional em uma única instituição financeira, com personalidade jurídica própria, nos termos da legislação em vigor.

11. Estabelecer que a organização das instituições financeiras referidas no item anterior, através de processos de fusão, incorporação, cisão, transformação ou constituição direta, dependa de prévia autorização do Banco Central do Brasil, observado o disposto no Regulamento anexo a esta Resolução."

A matéria foi posteriormente objeto de ampla regulamentação, em virtude do disposto na Resolução n.º 1.649, de 25-10-89, nas Circulares de n.º 1.364, de 4-10-88, 1.394, de 9-12-88, 1.404, de 29-12-88, e 1.459, de 16-3-89, assim como nas Cartas-Circulares de n.º 1.927, de 16-5-89 e 1.952, de 30-6-89, entre outras.

Na realidade a criação das subsidiárias, no momento oportuno, já tinha importado em especificação do objeto social do Banco Comercial (*holding*), que passou a abranger tanto o exercício da atividade da empresa controladora como o de suas controladas pois, como vimos, nos termos do art. 2.º, § 3.º da Lei n.º 6.404, "a participação é facultada como meio de realizar o objeto social".

Por outro lado, mesmo que tal fato não tivesse ocorrido, é evidente que a expressão "efetuar operações bancárias em geral" encontrada na maioria dos estatutos dos Bancos comerciais abrange todas as atividades do setor bancário, inclusive as de Banco de investimento e de sociedades de crédito, financiamento e de crédito imobiliário, que se tornaram da maior relevância nos últimos anos, com o desenvolvimento crescente dos mercados financeiro e de capitais, complementando, assim, a atividade do Banco Comercial.

Não há, pois, dúvida que, na atividade bancária e financeira, se inclui a dos Bancos de investimento e demais entidades do sistema, que geralmente já constituía o objeto social do Banco incorporador, a partir do momento da criação das suas empresas controladas.

Acresce que a decisão da Assembléia-Geral que decide a incorporação, evidentemente, não constitui, abuso de maioria, não sendo arbitrária ou caprichosa pois, na realidade, a integração do Banco de Investimento e demais sociedades de crédito no Banco Comercial tornou-se imperativo, em virtude da nova legislação que facultou a formação dos Bancos Múltiplos e cujas vantagens devem ser aproveitadas, até para manter a competitividade da instituição financeira, num mercado cada vez mais agressivo.

Embora a regulamentação do Banco Central, na matéria, tivesse sido, no plano jurídico, de caráter permissivo e incentivador da incorporação ou

fusão das instituições financeiras especializadas de um mesmo conglomerado, a formação do Banco Múltiplo, com a incorporação das controladas, tornou-se atualmente uma necessidade de um verdadeiro imperativo no plano econômico e organizacional.

Há, assim, mais um argumento no sentido de descaber a dissidência, pelo fato de não se tratar, no fundo, de uma decisão livre da maioria dos acionistas, de acordo com critérios de política empresarial, mas sim da adaptação do conglomerado financeiro a uma nova regulamentação que, criando vantagens para o sistema, não pode deixar de ser aproveitada, sob pena, até, de eventual responsabilidade por omissão dos administradores e da maioria dos acionistas, ou seja, do acionista controlador.

Ora, também se tem entendido que descabem a dissidência e o recesso quando a decisão tomada pela Assembléia-Geral não é voluntária, mas decorre de circunstâncias externas, criando uma verdadeira obrigação legal, econômica ou técnica para a sociedade.

Temos, assim, sustentado que o recesso e a oferta pública não se justificam quando a transformação societária não decorre de uma decisão livre e autônoma dos acionistas, como acontece, por exemplo, quando há mudança de objeto em virtude de término da concessão de sociedade concessionária, ou incorporação em virtude de decisão judicial ou administrativa (do síndico), quando um grupo societário entra em concordata ou falência e há necessidade de uma reorganização para permitir a sua sobrevivência<sup>24</sup>.

Finalmente, o acionista requerente do recesso não teria como justificar a medida, por não atender ao princípio da preservação da empresa, já aludido. Não seria exagero atribuir-lhe a condição de *improbis litigator*, mais empenhado na satisfação de desejos egoístas que na consecução do objetivo social da empresa. Neste sentido, é preciso que se atenda à advertência de MIRANDA VALVERDE, ao tratar de semelhante demanda:

“O Juiz ou tribunal nunca deverá perder de vista, na apreciação e julgamento de uma ação assim fundamentada, que os interesses coletivos legítimos primam sobre os interesses individuais. A extinção ou a desorganização de uma empresa repercute sempre na vida dos que nela trabalham, e não raro, com maior ou menor intensidade, na economia nacional”<sup>25</sup>.

---

24 Existem decisões da CVM neste sentido, embora sem adotar plenamente essa fundamentação. Confira-se, ainda, ARNOLDO WALD, *Término de Concessão e Direito de Recesso*, in RDM 40/29.

25 *Sociedades por Ações*, Vol. III, p. 25.

#### 4. Conclusões

Pelo exposto, podemos concluir que o recesso, sendo de natureza excepcional, as normas a ele referentes não admitem interpretação extensiva, nem analógica, não se confundindo a mudança do objeto social, à qual se refere a lei, com alterações secundárias, desdobramentos ou especificações de atividades realizadas no mesmo setor, sem que haja diversificação.

No caso de incorporação de uma entidade do sistema financeira por Banco Múltiplo não há mudança do objeto social, pois:

a) não se impõe alteração dos Estatutos do Banco, no que se refere ao objeto social;

b) se houvesse mudança do mesmo, para especificar a atividade de Banco de investimento ou das sociedades de crédito, assim mesmo, não ocorreria mudança de objeto social, já que:

b.1) a atividade de Banco de investimento e das sociedades de crédito se inclui nas operações financeiras em geral;

b.2) a incorporação de empresa controlada não implica em modificação do objetivo social do controlador, que já exercia, por via indireta, a atividade da companhia incorporada, considerada como integrada no seu objeto social, nos precisos termos do art. 2.º § 3.º da Lei societária;

c) a formação do Banco Múltiplo é faculdade, criada pela Regulação do Banco Central, que corresponde a um imperativo econômico e organizacional, não podendo, em virtude dos princípios que regem a competitividade das instituições financeiras, o Banco comercial deixar de incorporar as suas subsidiárias, obtendo, assim, redução de despesas e maior eficiência operacional;

d) conseqüentemente, não se trata de mera decisão de oportunidade adotada pela Assembléia-Geral, mas de imposição econômica e administrativa, que aliás corresponde a uma tendência do mercado em todos os países, nos quais estão ressurgindo, com novos aspectos, os chamados Bancos Múltiplos ou Bancos Universais, que atuam em todos os setores, como verdadeiros supermercados financeiros;

e) a defesa dos interesses dos minoritários não pode significar uma limitação ao desenvolvimento das instituições das quais participam e um obstáculo à modernização da estrutura dos mesmos, que atende à expectativa de todos os acionistas e aos superiores interesses da sociedade.