



JOÃO PEDRO GUIMARÃES ROCHA

**INTERESSE SOCIAL E A FUNÇÃO SOCIAL DA EMPRESA
NO BRASIL: INSTITUCIONALISMO DE PRINCÍPIO E
CONTRATUALISMO DE FATO?**

**LAVRAS - MG
2023**

JOÃO PEDRO GUIMARÃES ROCHA

**INTERESSE SOCIAL E A FUNÇÃO SOCIAL DA EMPRESA NO BRASIL:
INSTITUCIONALISMO DE PRINCÍPIO E CONTRATUALISMO DE FATO?**

Monografia apresentada à Universidade Federal de Lavras, como parte das exigências do Curso de Direito, para a obtenção do título de Bacharel.

Prof. Me. Fellipe Guerra David Reis
Orientador

**LAVRAS – MG
2023**

Ficha catalográfica elaborada pelo Sistema de Geração de Ficha
Catalográfica da Biblioteca Universitária da UFLA, com dados
informados pelo(a) próprio(a) autor(a).

Guimarães Rocha, João Pedro.

INTERESSE SOCIAL E A FUNÇÃO
SOCIAL DA EMPRESA NO BRASIL:
Institucionalismo de Princípio e Contratualismo de
Fato? / João Pedro Guimarães Rocha. - 2023.

63 p.

Orientador(a): Fellipe Guerra David Reis.

Monografia (graduação) - Universidade
Federal de Lavras, 2023.

Bibliografia.

1. Direito Societário. 2. Interesse Social. 3.
Função Social da Empresa. I. David Reis, Fellipe
Guerra. II. Título.

JOÃO PEDRO GUIMARÃES ROCHA

**INTERESSE SOCIAL E A FUNÇÃO SOCIAL DA EMPRESA NO BRASIL:
INSTITUCIONALISMO DE PRINCÍPIO E CONTRATUALISMO DE FATO?**

**SOCIAL INTEREST AND THE SOCIAL FUNCTION OF THE COMPANY IN
BRAZIL: INSTITUTIONALISM IN PRINCIPLE AND CONTRACTUALISM IN FACT?**

Monografia apresentada à Universidade Federal de Lavras, como parte das exigências do Curso de Direito, para a obtenção do título de Bacharel.

APROVADA em de 06 dezembro de 2023.

Prof^a. Dr^a. Ana de Oliveira Frazão Vieira de Mello - UnB

Prof. Me. Fellipe Guerra David Reis - UFLA

Prof^a. Dr^a. Fernanda Valle Versiani - UFMG

Orientador: Prof. Me. Fellipe Guerra David Reis

LAVRAS-MG

2023

*À minha mãe e ao meu pai, que sempre investiram em mim e foram os meus maiores exemplos
de devoção e amor.*

*À minha família, tanto imediata quanto extensa, agradeço o apoio incondicional.
Ao contribuinte brasileiro, responsável, também, por financiar minha graduação em uma
Universidade Pública, oferecendo ensino de qualidade de forma gratuita.*

Dedico.

AGRADECIMENTOS

Inicialmente, expresso minha profunda gratidão a Deus, que esteve sempre ao meu lado e guiou-me ao longo deste caminho. Agradeço também aos meus dedicados pais, Cláudia e Hélio, que incansavelmente apoiaram a realização dos meus sonhos, mesmo os mais improváveis. Sua presença constante impulsionou-me com cautela e orientação, tornando possível enfrentar desafios e superar obstáculos.

A gratidão estende-se aos meus irmãos, Ana, Gabriel e Mateus, cuja lealdade incondicional e amor indescritível foram pilares essenciais em minha jornada. À minha avó Conceição, minha guardiã e conselheira espiritual, expresso minha profunda gratidão. Aos meus avós, Maria do Carmo e Antônio, cujo exemplo familiar e amor fraternal são o combustível que me impulsiona a continuar lutando.

Agradeço também aos demais membros da família - tios, tias, primos - e à extensa rede familiar, reconhecendo a importância de cada um em minha trajetória. Todos vocês contribuíram para moldar quem sou hoje.

Meus amigos, que compartilharam comigo cada etapa da graduação, desempenharam um papel fundamental em minha evolução profissional. A cada um de vocês, expresso minha sincera gratidão, pois suas presenças foram imprescindíveis para o meu crescimento.

À 2ª Vara Cível da Comarca de Divinópolis e à equipe do FCM Law, agradeço a oportunidade de crescimento profissional. Em especial, expresso minha gratidão a Andréa Barcelos e Rafael Eidi Enjiu, que desempenharam papéis fundamentais como mentores, contribuindo significativamente para meu desenvolvimento.

Sou grato pelo ensino público, gratuito e de qualidade proporcionado pela UFLA, bem como por todas as oportunidades e portas abertas ao longo dessa jornada acadêmica.

Por último, estendo minha gratidão aos professores Bianca Tito, Daniel Teixeira, Fernanda Versiani, Luciana Berlini, Sibel Yamak e ao meu orientador, Professor Fellipe David. Seus ensinamentos transcenderam as salas de aula, proporcionando-me valiosas lições sobre a vida e o crescimento pessoal.

Fechar este ciclo não seria tão significativo sem cada um de vocês. Carrego comigo um pedaço de todos, e é com profunda gratidão que avanço para novos horizontes.

Muito obrigado!

RESUMO

A presente pesquisa investiga a relevância atribuída à função social da empresa, com especial enfoque nas Companhias listadas no Novo Mercado da B3. Reconhecendo a necessidade de operacionalização dessa função, intrinsecamente ligada ao interesse social das companhias, a pesquisa identifica a falta de clareza na legislação e na doutrina pátria acerca da corrente adotada - institucionalismo ou contratualismo - como um desencadeador de problemas práticos. Diante desse cenário, a pesquisa busca uma leitura adequada ao estado da arte no contexto brasileiro. Para tanto, adota o método de pesquisa integrada, utilizando a técnica de pesquisa bibliográfica. A indagação central que norteia o estudo é: "Como a função social da empresa é interpretada e aplicada em um contexto que abrange elementos do contratualismo e do institucionalismo no ordenamento jurídico brasileiro?" A análise inicia-se com uma abordagem da função social da empresa no Brasil, sob os prismas doutrinário, legal e constitucional. Posteriormente, são examinadas detalhadamente as correntes contratualistas e institucionalistas. Na última seção, a pesquisa incorpora uma análise baseada em uma pesquisa empírica conduzida por Carlos Martins Neto, buscando apresentar uma justificativa definitiva sobre qual corrente melhor responde ao problema proposto. Ao final, conclui-se que o conceito de interesse social passa por mutações ao longo do tempo, influenciado pela ordem econômica vigente. A partir da revisão da literatura, da legislação brasileira e da pesquisa empírica, destaca-se a teoria organizacionista proposta por Calixto Salomão Filho como aquela que mais corresponde às expectativas constitucionais.

Palavras-chave: Função Social da Empresa. Interesse Social. Contratualismo. Institucionalismo; ESG.

ABSTRACT

The present work investigates the relevance attributed to the social function of the company, with a special focus on companies listed on the Novo Mercado of B3 (São Paulo's Stock Exchange). Recognizing the need for operationalization of this function, inherently linked to the social interest of the companies, the research identifies a lack of clarity in the legislation and national doctrine regarding the adopted approach - institutionalism or contractualism - as a trigger for practical problems. In this scenario, the research seeks an adequate interpretation of the state of the art in the Brazilian context. To do so, it adopts the integrated research method, employing the technique of bibliographic research. The central question guiding the study is: "How is the social function of the company interpreted and applied in a context that encompasses elements of contractualism and institutionalism in the Brazilian legal system?" The analysis begins with an approach to the social function of the company in Brazil, from doctrinal, legal, and constitutional perspectives. Subsequently, the contractualist and institutionalist approaches are examined in detail. In the final section, the research incorporates an analysis based on empirical research conducted by Carlos Martins Neto, seeking to provide a definitive justification for which approach better addresses the proposed problem. In conclusion, it is established that the concept of social interest undergoes changes over time, influenced by the current economic order. From the literature review and the analysis of Brazilian legislation and empirical research, the organizational theory proposed by Calixto Salomão Filho emerges as the one that best aligns with constitutional expectations.

Keywords: Social Function of the Company. Social Interest. Contractualism. Institutionalism.

ESG

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO.....	10
2. FUNÇÃO SOCIAL DA EMPRESA.....	11
2.1. Conceitos Preliminares.....	11
2.2 A função social da empresa na Constituição Federal Brasileira.....	19
3. O INTERESSE SOCIAL.....	23
3.1. As teorias Contratualistas.....	25
3.1.1. O contratualismo Clássico.....	25
3.1.2. O contratualismo Moderno.....	27
3.2. As teorias Institucionalistas.....	28
3.2.1. O Institucionalismo no primeiro pós-guerra.....	28
3.2.2. O Institucionalismo no segundo pós-guerra.....	33
3.2.3. Outras perspectivas Institucionalistas.....	34
3.2.4. Críticas ao Institucionalismo.....	35
3.3. O Conceito de Interesse Social no Brasil.....	38
4. O INTERESSE SOCIAL E A PRÁTICA VOLUNTÁRIA DE ESG.....	43
4.1. Debate sobre Shareholderism e Stakeholderism.....	43
4.2. Função Social da Companhia - Interesses envolvidos, formas de inclusão.....	45
4.3. A Realidade das Companhias Listadas na Bolsa de Valores de São Paulo (B3).....	50
5. CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	58
6. REFERÊNCIAS.....	61

1. INTRODUÇÃO

A empresa, ao se manifestar como um meio de circulação de riqueza, desempenha um papel crucial na dinâmica econômica, promovendo o desenvolvimento social, científico, político etc. Com o passar do tempo, sua atuação transcendeu o domínio financeiro, impactando diretamente o bem-estar social. Nesse contexto, o direito empresarial atua como um componente essencial da ciência jurídica, dedicando-se ao estudo das complexas relações derivadas da atuação das empresas. Destaca-se, dentro desse campo, o Direito Societário, que concentra sua atenção nas intrincadas questões relacionadas às sociedades empresárias.

Dentro desse quadro, as companhias reguladas pela Lei 6.604/76 (LSA) desempenham papéis de extrema importância na sociedade brasileira. Isso ocorre não apenas do ponto de vista da geração de riqueza para seus acionistas, mas também para o desenvolvimento econômico, científico e político do país. Estudar a função das companhias, de maneira geral, implica compreender em que medida esses fatores contribuem para o desenvolvimento de uma sociedade específica. Conforme Bobbio¹ ensina, toda instituição jurídica possui uma função, e a empresa, em sentido amplo, abrange no Brasil duas funções distintas: uma de caráter social e outra de ordem jurídica.

Superada a concepção individualista de que a empresa só servia para gerar lucros a qualquer custo, surgiu a necessidade de construir um novo modelo jurídico capaz de conciliar os interesses públicos e particulares nas relações privadas. Institutos importantes do direito privado, como o contrato, a propriedade e a empresa, passaram a ser concebidos com o propósito de assegurar não apenas a liberdade do titular, mas a liberdade de todos. A ideia de funcionalidade do direito subjetivo emergiu, destinada a satisfazer os interesses do particular, porém com a ressalva de que seu exercício deve observar valores sociais.

A empresa se submete à função social, representando uma instituição cuja importância transcende a esfera econômica, abarcando interesses sociais mais amplos, como a subsistência de seus empregados e o bem-estar dos cidadãos que dependem dela ou compartilham o mesmo espaço social. No entanto, mesmo com a presença do princípio da função social da empresa no ordenamento jurídico brasileiro, há falta de clareza em relação a como esse princípio se tornaria efetivo a partir do conceito de interesse social adotado pelas companhias reguladas pela Lei das Sociedades por Ações.

¹ BOBBIO, Norberto. **Da Estrutura à função: novos estudos de teoria do Direito**. Tradução de Daniela Beccaccia Versiani. Barueri, Manole, 2007.

Diante das controvérsias que permeiam o tema e da ausência de adesão majoritária da doutrina, o problema apresentado por esta pesquisa traduz-se no seguinte questionamento: "Como a função social da empresa é interpretada e aplicada em um contexto que engloba elementos do contratualismo e do institucionalismo no ordenamento jurídico brasileiro?" Para responder à problemática, foi utilizado o método de revisão bibliográfica. Dessa forma, pretende-se analisar a função social da empresa sob a ótica das teorias do interesse social, tudo isso no que tange às Companhias reguladas pela LSA, com respaldo de produções científicas como livros, dissertações e teses relacionados à temática.

Na segunda seção, contextualiza-se o cenário da função social da empresa, apresentando em que medida este princípio pode também ser, por interpretação extensiva, dotado de status constitucional no Brasil. Ato contínuo, a seção 3 explora as correntes teóricas do interesse social. Nessa seção, é apresentada a evolução histórica do conceito, bem como suas implicações para o direito societário contemporâneo.

Posteriormente, na seção 4, buscou-se compreender em que medida o interesse social e a prática voluntária de ESG estão relacionados ao problema desta pesquisa. Para tanto, conceituou-se e contextualizou-se o termo ESG no tema abordado, para que, ao final, fosse possível asseverar o porquê da teoria escolhida como a mais adequada para a solução do problema proposto. Sendo assim, após a apresentação dos aspectos introdutórios relacionados à presente pesquisa, passa-se, a seguir, ao desenvolvimento desta.

2. FUNÇÃO SOCIAL DA EMPRESA

2.1. Conceitos Preliminares

Para abordar adequadamente a função social da empresa no contexto brasileiro, é crucial focar em quatro pontos fundamentais. Estes pontos compreendem: a definição da própria função social da empresa; os seus fundamentos constitucionais e legais; sua função; e a interligação com as teorias de acionistas (*shareholders*) e partes interessadas (*stakeholders*).

Com essa visão panorâmica delineada, este tópico explorará cada um desses aspectos, buscando, assim, uma compreensão abrangente da função social da empresa, tanto em sua abordagem global quanto nas nuances específicas de sua instituição e operação dentro do contexto jurídico brasileiro, a fim de que, ao final deste trabalho seja possível entender como e em que medida a função social da empresa, enquanto princípio, e, portanto, regra, influi na concepção do interesse social nas companhias reguladas pelo direito societário nacional.

Contudo, a fim de que se possa entender a função social da empresa, é salutar que se entenda o que é a empresa, no ordenamento jurídico brasileiro, bem como qual é sua função, *latu sensu*.

Pois bem, antes do século XIX, a definição da empresa era vista mais como um fenômeno econômico do que jurídico. Foi, contudo, através dos estudos de Asquini,² que emergiram quatro perspectivas para conceber juridicamente a empresa. Em seu artigo "Perfis da Empresa"³, o jurista italiano desenvolveu a tese de que o conceito de empresa é um fenômeno poliédrico, isto é, tem sob o aspecto jurídico, não um, mas diversos perfis em relação aos diversos elementos que a integram. A definição de empresa para Asquini, portanto, depende do perfil pelo qual o fenômeno econômico é encarado.

Assim, em seu texto acerca dos perfis de empresa, Asquini assevera que a empresa deve também ser compreendida no sentido econômico⁴, para que, então, seja compreendida em seus diversos perfis jurídicos. Para ele, a empresa orbita na economia de troca e, esse o sentido que o Código Civil italiano dá à empresa.

Asquini teorizou, assim, quatro perfis jurídicos para a empresa⁵, quais sejam: (i) perfil subjetivo: a empresa como empresário; (ii) perfil funcional: a empresa como atividade empresarial; (iii) perfil patrimonial e objetivo: a empresa como patrimônio "*aziendal*" e como estabelecimento; e, (iv) perfil corporativo: a empresa como instituição.

O perfil subjetivo considera a empresa como sinônimo de empresário, ou seja, aquele que exerce a empresa. Este perfil foca-se, portanto, no titular da atividade empresarial. Diz respeito a quem exerce a atividade, pessoa física ou pessoa jurídica; ao tipo de atividade, qual seja a econômica e organizada; e com fim específico de produção ou circulação de bens e serviços. Isso tudo de forma profissional⁶.

O perfil funcional define a empresa como atividade econômica organizada para a produção ou circulação de bens ou serviços, é o que mais se aproxima de um conceito

² GARCIA, Paulo Henrique Ribeiro. A função social da empresa e o desenvolvimento nacional. In: **Cadernos Jurídicos**, São Paulo, ano 16, no 39, p. 93-94, jan / mar. 2015.

³ ASQUINI, Alberto. Perfis da empresa. **Revista de direito mercantil, industrial, econômico e financeiro**. São Paulo, n. 104, p. 109-126, out / dez. 1996. Tradução de Fábio Konder Comparato.

⁴ Nesse sentido, *Ibid.*, p. 111: "Também na economia de troca a função do empresário é uma função criativa de riquezas e não somente intermediária.

⁵ Nesse sentido, *Ibid.*, p. 113: "Afirmar, porém, que a noção de empresa entrou no novo Código Civil com determinado significado econômico, não quer dizer que a noção econômica de empresa seja imediatamente utilizável como noção jurídica. (...) traduzir os termos econômicos em termos jurídicos é tarefa do intérprete, como advertiu corretamente Sandro Passarelli."

⁶ *Ibid.*, p. 114-116.

jurídico autônomo. A empresa seria quem organiza os fatores de produção para a distribuição ou produção de bens e serviços com vistas a suprir as demandas do mercado econômico.⁷

O perfil objetivo e patrimonial se concentra nas relações jurídicas centradas no estabelecimento comercial, analisa a empresa como uma instituição composta pelo empresário e seus colaboradores. Se refere, portanto, ao conjunto de bens corpóreos e incorpóreos que fazem parte da empresa (patrimônio); bem como ao exercício da empresa sobre o terreno patrimonial (objetivo). Por fim, extrai-se desse perfil, segundo Santoro Passarelli, a noção diferenciadora de estabelecimento⁸ e empresa, que foi, inclusive, adotada pelo código civil brasileiro⁹.

Asquini descreve, ao final de seu artigo, "o perfil corporativo: a empresa como instituição". É dele, aliás, que se extrai a ideia de empresa como corporação. A empresa é considerada como aquela especial organização de pessoas, formada pelo empresário, pelos empregados e colaboradores. Juntos, formam um núcleo social organizado em função de um fim econômico comum, no qual se fundam os fins individuais dos empresários e dos singulares colaboradores. Em suma, sob o perfil institucional, o princípio corporativo adquire seu significado pleno, pois a consolidação da empresa como uma organização de indivíduos unidos por um objetivo comum a transforma em uma verdadeira instituição¹⁰.

É a noção funcional, inclusive, que pode ser extraída por interpretação do atual artigo 966 do Código Civil brasileiro, que estabelece que empresário é aquele que exerce a empresa, i.e., atividade econômica organizada para produzir ou distribuir bens ou serviços. Ao fazer isso, o Código Civil deixa de lado a abordagem dos "atos de comércio", pois essa definição não engloba todas as atividades econômicas¹¹. Em vez disso, ele adota uma perspectiva positiva e incorpora o modelo italiano de regulamentação privada para essa

⁷ Ibid., p. 116-118.

⁸ Vide o art. 1.142 do Código Civil: "Considera-se estabelecimento todo complexo de bens organizado, para exercício da empresa, por empresário, ou por sociedade empresária".

⁹ ASQUINI, op. cit., p. 118 - 122.

¹⁰ Ibid., p. 122 - 125.

¹¹ Nesse sentido, PEREIRA, Henrique Viana. **A Função Social da Empresa**. 2010 121 f. Dissertação (Mestrado) Programa de Pós-Graduação em Direito. Pontifícia Universidade Católica de Minas Gerais, Belo Horizonte - MG, p.59 "A empresa, após o advento do Código Civil de 2002, não pode ser confundida com sociedade empresária. Deve ser entendida como sendo a atividade, que visa obter lucros, através do oferecimento ao mercado de bens ou serviços, gerados mediante a organização dos fatores de produção. Vale lembrar que esses fatores são quatro: força de trabalho, matéria prima, capital e tecnologia."

atividade, em vez de seguir o modelo francês. Com essa mudança, o conceito de "direito comercial" evolui para se tornar o "direito empresarial" nos tempos modernos.¹²

Exposto o que vem a ser Empresa e Empresário, é necessário, então, que fique claro qual é a função desses institutos jurídicos, uma vez que as instituições legais sempre apresentam uma estrutura específica para facilitar a realização de interesses, e no contexto empresarial, isso não é diferente. A configuração de uma empresa é composta pelo conjunto organizado e complexo de relações legais resultantes de acordos de associação, tanto internos – que estabelecem os membros da entidade jurídica, bem como os órgãos de administração e supervisão – quanto externos, relacionados aos indivíduos externos com os quais a empresa interage.¹³

Dentro do âmbito das Ciências Sociais Aplicadas, não faz sentido ter estruturas legais sem uma função definida¹⁴. De acordo com a definição de Norberto Bobbio, função se refere à "contribuição contínua que um órgão específico oferece à preservação e ao desenvolvimento, seguindo um ritmo de nascimento, crescimento e fim do organismo como um todo".¹⁵

Fábio Konder Comparato esclarece que, em latim, o substantivo "*functio*" é derivado do verbo deponente "*fungor*", que carrega o significado de realizar algo, cumprir um dever ou executar uma tarefa¹⁶. No contexto da função jurídica, o termo pode ser interpretado como uma atividade direcionada a um objetivo, um comportamento realizado pelo agente, ou um poder/competência.

Ato contínuo, no que diz respeito aos propósitos do direito, Norberto Bobbio categoriza duas formas de função: uma de natureza individual, que se mostra significativa para os cidadãos governados, para os quais o direito se apresenta como uma ferramenta de segurança, garantia, emancipação, entre outros aspectos, para cada membro da sociedade; e outra função social do direito, que é relevante para os governantes, ou seja, para os quais o

¹²DINIZ, Maria Helena. **Importância da função social da empresa**. Revista Jurídica, [S.l.], v. 2, n. 51, p. 387 - 412, abr. 2018. ISSN 2316-753X. Disponível em: <https://revista.unicuritiba.edu.br/index.php/RevJur/article/view/2815>. Acesso em: 28 ago. 2023.

¹³ GARCIA, op. cit.

¹⁴ Nesse sentido, FILHO, Calixto S. O novo direito societário. São Paulo: Editora Saraiva, 2019. E-book. ISBN 9788553611522. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788553611522/>. Acesso em: 28 set. 2023. p. 41 "Em uma ciência valorativa e finalista como é o direito, debater os fundamentos é discutir sua função e objetivo. É o que pretende o presente ensaio. Analisar os fundamentos do direito societário é analisar a função das sociedades."

¹⁵ BOBBIO, op. cit., pág. 105.

¹⁶ COMPARATO, Fábio Konder, in Estado, Empresa e Função Social. **Revista dos Tribunais**, ano 85, vol. 732, outubro de 1996, págs. 38/46.

direito se configura como um instrumento de governança¹⁷. É possível, então, abordar a ideia de função privada e função social de um direito.

A função privada está intrinsecamente ligada ao interesse que um indivíduo busca alcançar por meio de um conceito jurídico específico. A empresa, como descrita por Saulo Bichara Mendonça¹⁸, é tanto uma criação quanto um instrumento das aspirações humanas, sendo uma força direcionada a objetivos produtivos com a finalidade principal de gerar lucro¹⁹.

Esse lucro atua como o incentivo fundamental na sociedade econômica, como destacado por Norberto Bobbio, e é precisamente o objetivo privado da empresa²⁰. Enquanto busca seu lucro, a empresa opera em um ambiente social e, em geral, gera efeitos externos provenientes de suas atividades, sejam positivos ou negativos, o que é uma característica comum.

Tendo em mente que a empresa é uma atividade organizada, exercida pelo empresário com o objetivo de melhorar a eficiência da produção para atender às demandas do mercado, é importante reconhecer sua dupla função, tanto privada quanto social. Nesse contexto, pretende-se examinar a dimensão social desempenhada pela empresa, utilizando como ponto de partida as ideias apresentadas anteriormente.

De início, para compreender o panorama atual referente à função social da empresa, é indispensável considerar a evolução do Estado Liberal para o Estado Democrático de Direito²¹. De fato, segundo os ensinamentos de Frazão, a mudança paradigmática trazida pelo Estado Democrático de Direito permitiu ao Estado gerenciar as tensões entre liberdade e igualdade.²²

¹⁷ BOBBIO, op. cit., pág. 105.

¹⁸ MENDONÇA, Saulo Bichara, in *Função Social da Empresa – Análise Pragmática*. **Revista de Estudos Jurídicos da UNESP**, Franca, ano 16, no 23, 2012, págs. 61/74.

¹⁹ DINIZ, op. cit., p. 35, "Empresa é a atividade econômica unitariamente estruturada ou organizada para a produção ou circulação de bens ou serviços. Empresário, individual ou coletivo, é o titular da empresa. Estabelecimento é o conjunto de bens, caracterizados por sua unidade de destinação, podendo ser, como diz Miguel Reale, objeto unitário de negócios jurídicos, daí sua importância para que a "empresa" possa atingir suas finalidades, pois o empresário precisa reunir meios para consecução contínua de um objetivo técnico."

²⁰ BOBBIO, op. cit., pág. 9.

²¹ A função social da empresa e, antes disso, a noção de finalidade social dos direitos subjetivos são discussões que se inserem no contexto de crítica e superação do formalismo e individualismo exacerbados do Estado Liberal, quadro que possibilitou, a partir do final do século XIX e início do século XX, maior discussão acerca da intersubjetividade das relações jurídicas e da reaproximação do direito com a moral e a justiça.

²² FRAZÃO, Ana. **Função social da empresa: repercussões sobre a responsabilidade civil de controladores e administradores de S/As**. 1ª ed., Rio de Janeiro, Renovar, 2011., p. 181.

Nesse cenário, surgiram diversas teorias que abraçavam a intervenção estatal na economia, buscando corrigir deficiências do sistema de livre mercado e equilibrar disparidades econômicas. Estas teorias tinham como propósito conciliar a liberdade de empreendimento e a propriedade privada com os interesses da sociedade, emergindo como resposta às desigualdades.

Assim, o desenvolvimento do keynesianismo compreendido dentro do contexto da transição do Estado Liberal para o Estado Democrático de Direito, trouxe consigo a necessidade de o Estado lidar com as tensões entre liberdade e igualdade. Essa mudança paradigmática criou espaço para teorias que defendiam a intervenção do Estado na economia, a fim de corrigir as deficiências do sistema de livre mercado e equilibrar as disparidades econômicas²³.

Keynes argumentava que o mercado livre por si só não poderia garantir o pleno emprego e a estabilidade econômica, pois poderia haver períodos de depressão ou desemprego involuntário. O economista inglês acreditava, então, que, em momentos de crise, o Estado deveria intervir na economia para estimular a demanda agregada, por meio de gastos públicos e políticas monetárias, a fim de manter o pleno emprego e evitar a depressão econômica.

Dentro dessa conjuntura, o pensamento de Keynes desempenhou um papel fundamental ao apresentar um modelo que conciliava as exigências do crescimento econômico com as demandas sociais, tudo isso dentro de um Estado ativo tanto economicamente quanto socialmente²⁴.

A corrente keynesiana, portanto, propôs um modelo econômico em que o Estado desempenhava um papel ativo na estabilização da economia, protegendo os interesses da sociedade e buscando o equilíbrio entre liberdade de empreendimento e demandas sociais.

Posto isso, é importante, primordialmente, a fim de que se compreenda o desenvolvimento do instituto aqui discutido, salientar que a ideia de função social da

²³ CARDOSO JÚNIOR, José Celso. Da crise do Estado-providência à nova questão social: alcances e impasses no pensamento de Pierre Rosanvallon. **Leituras de Economia Política**, Campinas, v. 6, n. 2 (9), p. 41-61, dez. 2001. Disponível em: <chrome-extension://efaidnbmnmbpcjpcglclefindmkaj/https://www.eco.unicamp.br/images/arquivos/artigos/LEP/L9/LEP9_03ZeCelso.pdf>. Acesso em: 18 out. 2023.

²⁴ FRAZÃO, Ana. Função social da empresa. **Enciclopédia jurídica da PUC-SP**. Celso Fernandes Campilongo, Alvaro de Azevedo Gonzaga e André Luiz Freire (coords.). Tomo: Direito Comercial. Fábio Ulhoa Coelho, Marcus Elidius Michelli de Almeida (coord. de tomo). 1. ed. São Paulo: Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, 2017. Disponível em: <https://enciclopediajuridica.pucsp.br/verbete/222/edicao-1/funcao-social-da-empresa>. Acesso em 20 de setembro de 2023. p. 3-4.

propriedade precede o debate acerca da função social da empresa. Desse modo, as primeiras concepções relacionadas ao propósito social da propriedade têm suas raízes no pensamento de Auguste Comte. Ele buscou substituir a natureza pessoal e arbitrária da propriedade privada por um propósito voltado para o benefício da sociedade. Essa ideia foi posteriormente elaborada tanto pela sociologia quanto pela doutrina social da Igreja Católica.²⁵

O fato é que, mais adiante, o conceito de função social expandiu-se para abranger outros direitos, inclusive a liberdade de contratação. Isso deu origem a debates sobre a boa-fé, o equilíbrio nos contratos e a justiça substancial. Foi, então, a partir do reconhecimento da função social da propriedade e do contrato, que a função social da empresa ganhou destaque, dado que a empresa passou a ser vista não apenas como algo fundamental para a economia, mas também para política e para o desenvolvimento social²⁶.

O surgimento do Estado Social foi um marco crucial para solidificar a função social da empresa, visando conciliar o capitalismo com o bem-estar social e superar a dicotomia entre direito público e privado. Essa evolução permitiu entender esses direitos como mutuamente complementares e interdependentes, ressaltando o compromisso dos direitos subjetivos privados em garantir o bem-estar coletivo²⁷.

Sem embargo, é notável que o reconhecimento da função social não solucionou completamente o dilema do exercício dos direitos subjetivos, dada a variabilidade de interpretações devido à falta de certeza conceitual, especialmente em relação à imposição de deveres positivos, além das abstenções.

Apesar disso, frisa-se que o reconhecimento da função social como norma jurídica não solucionou, no primeiro momento, o dilema do exercício dos direitos subjetivos. Isso porque, ainda havia uma variabilidade de interpretações acerca daquele princípio, bem como uma falta de clareza conceitual acerca dele, o que impactava, em especial, os deveres oriundos da função social, para além das vedações impostas por esse princípio. Vale ressaltar, por isso, que a elevação da função social a um princípio jurídico gerou debates persistentes sobre a viabilidade de conciliar os poderes e faculdades que definem os direitos subjetivos com deveres positivos em prol da coletividade²⁸.

A consolidação da função social da empresa, pelo menos em teoria, ocorreu quando os efeitos da função social da propriedade se estenderam aos bens de produção, os quais

²⁵ Ibid., p.4.

²⁶ FRAZÃO, Ana. **Função social da empresa**: repercussões sobre a responsabilidade civil de controladores e administradores de S/As. 1ª ed., Rio de Janeiro, Renovar, 2011, p. 97.

²⁷ Ibid., p.98-102.

²⁸ Ibid., p. 100.

foram estruturalmente alterados para assumir compromissos e obrigações junto a funcionários, consumidores e à comunidade em geral. Nesse contexto, o patrimônio da empresa passou a abarcar não apenas os interesses dos acionistas, mas também os interesses da sociedade como um todo²⁹.

Essa virada conceitual se desenvolveu, como explica Isabel Vaz³⁰, quando: a função social da propriedade, bem como os compromissos e obrigações da empresa foram estendidos – a propriedade dos bens de produção deixou, como historicamente era, de ser vista como um direito dos proprietários (via de regra os acionistas das companhias) em usar e dispor dos bens conforme seus interesses individuais e lucrativos e passou a ser enxergada como parte integrante de uma ordem econômica, que também deve atender interesses coletivos e sociais, i.e., a função da propriedade vai além de apenas atender aos interesses dos proprietários.

Os bens de produção, que incluem fábricas, equipamentos e recursos produtivos, foram estruturalmente alterados para assumir compromissos e obrigações adicionais. Isso significa que as empresas não eram mais simplesmente entidades lucrativas voltadas para o benefício dos acionistas, mas agora tinham uma responsabilidade social mais ampla. Isso implica, por exemplo, que a empresa deve atender, também, aos interesses dos funcionários, consumidores e à comunidade em geral. Dessa forma, as empresas passaram a ser consideradas como atores que desempenham um papel na sociedade, não apenas na busca de lucro, mas também na promoção do bem-estar geral.

Contudo, a função social da empresa abrange mais do que simplesmente os bens de produção, representando uma realidade complexa que ultrapassa o aspecto patrimonial. A consideração do poder de controle, por vezes dissociado da propriedade, levou a função social da empresa a se expandir para incluir também o domínio e a gestão. Assim, o foco da função social deslocou-se da posse dos bens de produção para o exercício de organização e controle³¹. O desafio central do princípio da função social da empresa reside na

²⁹ FRAZÃO, Ana. Função social da empresa. **Enciclopédia jurídica da PUC-SP**. Celso Fernandes Campilongo, Alvaro de Azevedo Gonzaga e André Luiz Freire (coords.). Tomo: Direito Comercial. Fábio Ulhoa Coelho, Marcus Elidius Michelli de Almeida (coord. de tomo). 1. ed. São Paulo: Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, 2017. Disponível em: <https://enciclopediajuridica.pucsp.br/verbete/222/edicao-1/funcao-social-da-empresa>. Acesso em 20 de setembro de 2023. 5-6

³⁰ VAZ, Isabel. **Direito econômico das propriedades**. Prefácio de Oscar Dias Corrêa. Rio de Janeiro: Forense, 1993. p. 151.

³¹ Berle, A. A. Jr.; Means, G. C. **The modern corporation and private property**. New York: Macmillan, 1944. Disponível em <chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcglclefindmkaj/https://digitalcommons.law.seattleu.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=2584&context=sulr>. Acesso em 25 de setembro de 2023.

implementação prática dos deveres e obrigações resultantes dessas mudanças, que alteram a concepção tradicional dos direitos subjetivos.

Porém, a análise dos impactos da função social da empresa nas relações privadas no Brasil requer a integração desse princípio com outras normas que orientam a ordem econômica estabelecida pela Constituição de 1988, o que será abordado na próxima seção.

2.2 A função social da empresa na Constituição Federal Brasileira

No ordenamento jurídico brasileiro atual, a opção pelo formato do Estado Democrático de Direito é claramente manifestada no caput do art. 1º da Constituição Federal, o qual permeia toda a estrutura legal do país. A escolha feita pelo constituinte em prol desse paradigma estatal transcende uma mera base de princípios, uma vez que encarna um novo modelo que demanda uma revisão interpretativa e contextualização dos princípios constitucionais e dos direitos fundamentais. Em síntese, o fundamento na Constituição não se resume a ser apenas uma sugestão ética relativa a um tipo específico de Estado; ao contrário, ele constitui um elemento intrínseco do conjunto constitucional que requer coerência.³² Este é, inclusive, o posicionamento do Supremo Tribunal Federal (STF) acerca deste tema.

Assim, é fundamental ressaltar que, conforme enfatizado por Frazão, a base central do Estado Democrático de Direito é o reconhecimento de cada indivíduo como um agente autônomo, detentor do direito de perseguir seus objetivos de vida sem que tal empreendimento entre em conflito com os direitos similares dos demais membros da sociedade.

Resumidamente, no âmbito do Estado Democrático de Direito, se faz necessário continuar aprofundando nossa compreensão sobre a autonomia, principalmente no que concerne à sua capacidade de integrar os conceitos de liberdade e igualdade por meio de critérios de justiça social. Tal abordagem possibilitará a reconciliação das diversas aspirações de vida presentes em uma sociedade multifacetada, contribuindo assim para a promoção de harmonia entre elas.

Nesse contexto, para uma compreensão da Função Social da Empresa no Brasil, é crucial explorar os conceitos de autonomia pública e sua intrínseca relação com a autonomia privada. A autonomia pública engloba a capacidade dos membros de uma comunidade de

³² FRAZÃO, Ana. **Função social da empresa**: repercussões sobre a responsabilidade civil de controladores e administradores de S/As. 1ª ed., Rio de Janeiro, Renovar, 2011, p. 182.

definirem suas leis e critérios de justiça, reforçando a legitimidade do direito. É essencial ressaltar que a autonomia pública e privada, como mencionado, são princípios interligados, destacando a necessária interpenetração entre democracia e direitos fundamentais.³³

Entretanto, existe um alicerce constitucional que se destaca como elo coeso entre os conceitos até aqui abordados e os que estão por vir, o que justifica a análise do motivo pelo qual a função social da empresa é um princípio integrante da ordem econômica constitucional. Esse princípio, também manifestado nos incisos do art. 1º, inciso III da Constituição, é a Dignidade da Pessoa Humana³⁴.

Nas palavras de Ana Frazão:

Ao recuperar o propósito de assegurar o igual direito de todos de prosseguirem com seus respectivos projetos de vida, o princípio da dignidade da pessoa humana rompe definitivamente com a tradicional dicotomia entre o interesse privado e o interesse público, demonstrando que os direitos subjetivos constituem relações sociais, intersubjetivas e comprometidas com uma sociedade composta por cidadãos livres e iguais³⁵

Esta convergência entre a dignidade humana e a função social encontra respaldo direto no princípio expressamente estabelecido na Constituição Federal, artigos 5º, XXIII e 170, *caput*. O propósito desse princípio é ser o elo indissociável entre a propriedade privada e as atividades empresariais com a dignidade humana, realçando simultaneamente os deveres incumbidos aos empresários.³⁶

Apesar disso, a função social da empresa ultrapassa a mera abstração teórica e assume uma dimensão prática, sendo uma verdadeira tentativa de cultivar um senso de solidariedade nas interações entre indivíduos. Esta dinâmica resulta na transformação destes indivíduos em colaboradores, coletivamente com o Estado, na realização concreta do ideal de uma sociedade composta por cidadãos autônomos e iguais.

³³ Nesse sentido, GARCIA, op. cit., p. 91 "Superada a concepção individualista dos direitos subjetivos, houve a necessidade de construção de um novo modelo jurídico capaz de compatibilizar os interesses públicos e particulares nas relações privadas. Importantes institutos do direito privado, tais como o contrato, a propriedade e a empresa, são pensados com o papel de assegurar não apenas a liberdade do titular, mas de todos. Surge a ideia de funcionalidade do direito subjetivo, que nasce para a satisfação dos interesses do particular, porém deve ser exercido de modo a observar valores sociais."

³⁴ FRAZÃO, op cit., p. 189.

³⁵ Ibid., p.4.

³⁶ Segundo Ingo Sarlet (201, 0.83, *apud*, FRAZÃO, 2011, p.189) "ao chamar a atenção para a função integradora e hermenêutica do princípio da dignidade da pessoa humana, na medida em que este serve de parâmetro para aplicação, interpretação e integração não apenas aos direitos fundamentais e das normas constitucionais, mas de todo o ordenamento jurídico."

Neste cenário, o papel do direito emerge como crucial e relevante. Ele se destaca por direcionar a racionalidade econômica em prol do atendimento aos interesses coletivos, ultrapassando a mera validação de ações voluntárias dentro da esfera da responsabilidade social. O direito age como uma força direcionadora, que visa garantir que as considerações sociais permeiam as tomadas de decisão empresarial e as deliberações sobre propriedade, harmonizando esses aspectos de forma coerente com os desejos e necessidades da sociedade como um todo.

A interligação entre a função social da empresa e os demais princípios que regem a ordem econômica é um aspecto crucial que demanda atenção, conforme discutido anteriormente. Assim, como já abordado, no contexto do ordenamento jurídico brasileiro, onde o Estado Democrático de Direito assume um papel central, conforme destacado no artigo 1º da Constituição Federal, esse elo se torna ainda mais relevante, uma vez que não é apenas uma concepção abstrata, mas um paradigma abrangente que exige uma revisão interpretativa contextualizada dos princípios constitucionais e dos direitos fundamentais.

Alicerçado nos artigos 1º ao 3º da Constituição, o Estado Democrático de Direito estabelece uma compreensão holística do indivíduo, sociedade e Estado, traçando uma visão para uma sociedade justa, solidária e livre. É nesse contexto que os princípios da ordem econômica, como a função social da empresa, ganham uma dimensão mais profunda. Eles se inserem como partes intrínsecas dessa busca pela harmonia entre liberdade individual e responsabilidade social.

Os princípios da ordem econômica, incluindo a função social da propriedade e a valorização do trabalho humano, delineiam os parâmetros da atividade empresarial de acordo com os valores fundamentais da sociedade. Eles direcionam a atividade econômica para que esta esteja em consonância com os ideais de justiça social e equidade. A função social da empresa, como um princípio orientador, enfatiza que os empreendimentos não podem ser isolados das demandas coletivas e da necessidade de contribuir para uma distribuição mais equitativa dos benefícios da atividade econômica.

A relação simbiótica entre a função social da empresa e os princípios da ordem econômica se traduz em uma abordagem de empreendedorismo que transcende a busca pelo lucro individual. Em vez disso, essa relação incorpora a missão mais ampla de alcançar uma justiça social mais abrangente. O respeito pelos direitos de todos os membros da sociedade, a

inclusão dos trabalhadores na tomada de decisões e a proteção do meio ambiente se tornam meios intrínsecos para alcançar esse objetivo.³⁷

A aplicação do princípio da função social da propriedade à livre iniciativa econômica resulta no princípio da função social da empresa. Esse princípio abrange toda a atividade empresarial e propriedades associadas, vinculando-se à ordem econômica. O desenvolvimento da atividade econômica da empresa gera riqueza, satisfaz interesses coletivos e internos, cumprindo seu papel social, conforme o princípio da função social.³⁸

A função social da empresa não apenas molda o comportamento dos controladores e administradores, mas também direciona a própria essência da atividade empresarial em direção a uma sociedade mais justa, coesa e equilibrada. É nesse entrelaçamento entre os princípios da ordem econômica e a função social da empresa que se forja o caminho para um progresso econômico sustentável, enraizado em valores de solidariedade, justiça e responsabilidade.³⁹

Então, pode-se dizer que cumprir a função social da empresa implica em alcançar um propósito benéfico para a comunidade em geral, indo além dos interesses individuais diretos. É uma forma de restrição interna, uma vez que o interesse individual somente será considerado legítimo quando for ao encontro com os direitos sociais, e não apenas quando não prejudicar a coletividade. A função social da empresa, portanto, impõe ao empresário a adoção de ações em prol do bem-estar da sociedade⁴⁰.

Em suma, a função social da empresa desempenha um papel crucial na ordem constitucional brasileira ao estabelecer um vínculo entre a atividade empresarial e o bem-estar da sociedade como um todo. Ainda, como ensinado por Frazão, que ela não seja um princípio positivado na Constituição, ela é uma decorrência interpretativa da função

³⁷ FRAZÃO, op cit., p. 182.

³⁸ GARCIA, op. cit.

³⁹ Nesse sentido, FRAZÃO, op cit.p 102 "A empresa se sujeita à função social, pois representa uma instituição cuja importância transcende à esfera econômica, na medida em que abarca interesses sociais mais relevantes, como a subsistência de seus empregados e o bem-estar dos cidadãos que dela dependem ou com ela dividem o mesmo espaço social."

⁴⁰ Nesse sentido, FRAZÃO, Ana. Função social da empresa. **Enciclopédia jurídica da PUC-SP**. Celso Fernandes Campilongo, Alvaro de Azevedo Gonzaga e André Luiz Freire (coords.). Tomo: Direito Comercial. Fábio Ulhoa Coelho, Marcus Elidius Michelli de Almeida (coord. de tomo). 1. ed. São Paulo: Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, 2017. Disponível em: <https://enciclopediajuridica.pucsp.br/verbete/222/edicao-1/funcao-social-da-empresa>. Acesso em 20 de setembro de 2023. p. 9 "Por óbvio, a função social não tem por fim aniquilar liberdades e direitos dos empresários e tampouco de tornar a empresa mero instrumento para a consecução de fins sociais. A função social tem por objetivo, com efeito, reinserir a solidariedade social na atividade econômica sem desconsiderar a autonomia privada, fornecendo padrão mínimo de distribuição de riquezas e de redução das desigualdades."

social da propriedade e dos contratos (princípio Constitucional positivo – vide artigo 170, III da Constituição).

Para as Companhias reguladas pela Lei de Sociedades por Ações, objeto de análise deste trabalho, cumprir a função social significa muito mais do que a busca pelo lucro individual. Significa garantir que o processo de enriquecimento, desenvolvimento técnico, científico e político seja compartilhado e beneficie toda a sociedade. Essa obrigação interna impulsiona os controladores e administradores a agirem de maneira responsável, considerando não apenas os interesses diretos da empresa, mas também os direitos sociais e o impacto sobre a coletividade, conforme, inclusive, disciplinado pelo parágrafo único do art. 116 da Lei 6.604/76.

Diante do exposto, a análise aqui feita contribui para que, ao final deste trabalho, seja possível entender em que medida as Companhias brasileiras cumprem com sua função social frente à ordem constitucional, bem como os debates sobre o interesse social, que ganhou um novo significado a partir da adoção voluntária de práticas de Governança – em especial ESG – pelas Companhias listadas no Novo Mercado da B3.

3. O INTERESSE SOCIAL

A compreensão do alcance da função social da empresa requer, conforme ensinado por Ana Frazão, que sejam superadas discussões polarizadas e contaminadas por discursos maniqueístas ou excessivamente ideológicos⁴¹. Para essa doutrinadora, é necessário a adoção de uma visão integrada de empresa a fim de chegar a soluções coerentes e sistemáticas, evitando uma excessiva funcionalização⁴². Para isso, é imprescindível compreender o impacto do interesse social, uma questão muito pertinente ao direito societário ainda hoje.

Esta crítica é bastante pertinente, uma vez que o debate entre as concepções contratualistas - que, tradicionalmente, enxergam a empresa como um contrato entre os acionistas, no qual o objetivo principal é maximizar os lucros e atender aos interesses dos sócios - e institucionalistas - que veem a empresa como uma entidade autônoma que possui

⁴¹ Ibid., p. 9.

⁴² Nesse sentido, Ibid., p. 10 "É necessário pontuar que a função social da empresa é princípio que amplia e modifica o interesse social das sociedades empresárias e mesmo os objetivos da atividade O interesse social "é o parâmetro que conforma os fins e os meios pelos quais tal atividade deve ser exercida, diante dos valores ou objetivos maiores que justificam a existência da própria sociedade". Dessa maneira, o interesse social é a baliza estrutural e valorativa da gestão das sociedades empresárias, estando seus desdobramentos filosóficos e técnico-operacionais em constante interpenetração."

interesses próprios e deve atuar em conformidade com o bem da sociedade como um todo. Essa abordagem amplia o escopo do interesse social da empresa, considerando não apenas os acionistas, mas também os trabalhadores, consumidores e a sociedade em geral - são tratados de forma antagônica e excludente, como se a adoção de uma corrente anulasse a possibilidade de coexistência da outra.

No entanto, para compreender qual abordagem do interesse social, na realidade brasileira, melhor atende ao princípio da função social da empresa, é necessário abandonar essa visão antagônica entre contratualismo e institucionalismo, a fim de identificar qual abordagem efetivamente contribui mais para o princípio da função social da empresa.

Importante também é a contribuição de Carlos Martins Neto no que tange a esse debate. Este autor chama a atenção para a necessária diferenciação entre interesse social, função social e responsabilidade social⁴³.

Em apertada síntese, interesse social seria a causa da constituição da sociedade, i.e., seu propósito de existir. O que, para ele, não se confunde com o interesse dos sócios e administradores, bem como não é igual ao objeto social, que como se sabe é a atividade econômica da empresa.

A função social, como já abordado no primeiro capítulo deste artigo, se traduz no papel social da empresa, é um desdobramento, como teorizado por Frazão, da função social da propriedade. Consiste, pois, na intervenção do Estado nas relações privadas com o objetivo de mitigar e reparar contrastes econômicos. Atuando, portanto, como fator de ponderação.

A responsabilidade social, por sua vez, seria a adoção de medidas com o objetivo de manter o bom relacionamento da companhia com a comunidade na qual opera. Isso pode se dar por meio da compensação pelas consequências sociais da sua atuação⁴⁴. A responsabilidade social, seria para Frazão⁴⁵ o meio de concretização da função social da empresa. Um exemplo de ações de responsabilidade seria a adoção de práticas ESG, uma vez que podem operar, modificações ou aprimoramentos no interesse social⁴⁶.

⁴³ MARTINS NETO, Carlos. **ESG, Interesse Social e Responsabilidade dos Administradores de Companhia** (Versão Interativa). Editor: Revista dos Tribunais. Ano: 2023. Disponível em: <https://proview.thomsonreuters.com/launchapp/title/rt/monografias/319131856/v1/page/RB-1.1>. Acesso em 25 de outubro de 2023.

⁴⁴ Nesse sentido: Ibid. "ainda que determinada ação no campo da responsabilidade social aparente, em análise superficial, trata-se de um ato de liberdade, deve ser analisada sob a ótica do retorno que gera para a companhia.

⁴⁵ FRAZÃO, Ana. CARVALHO, Angelo Gamba Prata de. **Responsabilidade social empresarial**. In: FRAZÃO, Ana (Org.). Constituição, empresa e mercado. Brasília: UnB, 2017. p. 201.

⁴⁶ MARTINS, op cit. RB-1.1.

Posto isso, é necessário que se faça a seguir uma explicação concernente a convergência desses conceitos, que, embora tenham significados e funções diferentes, convergem para um único fim, como se verá. Para tanto, passar-se-á a discutir, primeiramente, a abordagem contratualista do interesse social, para, então, abordar a visão institucionalista, e, por fim, traçar-se-á um panorama acerca desse debate na contemporaneidade. Isso para que, no tópico seguinte deste trabalho seja possível a realização de uma análise fática do caso brasileiro, a partir das noções de interesse social aqui levantadas.

3.1. As teorias Contratualistas

A exemplo da abordagem institucionalista do interesse social, o contratualismo também se manifesta em suas versões clássica e moderna. Aquela teve seu principal expoente na doutrina italiana, que nega que o interesse social seja hierarquicamente superior ao interesse dos sócios ("Contratualismo Tradicional")⁴⁷. É uma abordagem, portanto, em contraposição ao institucionalismo. Desta corrente, pode-se extrair o conceito de que o interesse social é depurado de elementos externos - interesse dos sócios e somente dos sócios atuais⁴⁸. Sem embargo, esta não é a única expressão da teoria contratualista, como se verá a seguir.

3.1.1. O contratualismo Clássico

A teoria contratualista clássica desempenha um papel fundamental na compreensão das sociedades de capital, especialmente no que diz respeito ao conceito de "interesse social". Todavia, essa abordagem é caracterizada por uma diversidade de correntes e interpretações que tornam complexa a definição e aplicação desse conceito. Por isso, há necessidade de expor as principais correntes contratualistas clássicas e suas implicações para a compreensão do interesse social atual.

No âmbito das correntes contratualistas, uma das principais divergências reside na definição do interesse social. Alguns autores argumentam que o interesse social é o interesse comum a todos os acionistas, considerando-os "enquanto tais". Essa definição, embora clara,

⁴⁷ Calixto Salomão Filho (2019) aponta que essa abordagem importa mais à doutrina brasileira, tendo em vista que é a que vige, ainda que parcial, no Brasil.

⁴⁸ JAEGER, Pier Giusto. **O Interesse Social**. São Paulo: Quartiere Latin. 2022, p. 122.

enfrenta a complexidade de variar entre os autores, refletindo a heterogeneidade na compreensão desse conceito⁴⁹.

Além disso, uma outra vertente, inclui também na categoria sócio não apenas os atuais, mas também os futuros⁵⁰. Obviamente, nesse caso assume relevância também o próprio interesse à preservação da empresa, motivo pelo qual se afirma que essa variante contratualista, na prática, pouco se distingue da teoria institucionalista⁵¹.

Pier Giusto Jaeger, por exemplo, trata o interesse social de forma específica. Para ele, o interesse social não constitui um conceito abstrato, mas, sim, algo de concreto, definível apenas quando comparado com o interesse do sócio para aplicação das regras sobre conflito de interesses⁵².

A diferença entre Contrato Social e Interesse Social também deve ser destacada, para compreensão dessa abordagem. O Contrato Social é uma expressão continuada, podendo ser revisto e desconsiderado explicitamente quando se trata de uma decisão unânime dos sócios. Já o Interesse Social refere-se ao interesse do grupo de sócios⁵³.

No entanto, é importante notar que é difícil distinguir entre o interesse do sócio individual e o interesse da sociedade como um todo. Quando a pluralidade de sócios desaparece e a sociedade se torna unipessoal, ocorre uma inversão em relação à teoria alemã da "empresa em si mesmo", em que o interesse do sócio é reduzido ao interesse da sociedade, enquanto aqui, o interesse da sociedade é reduzido ao interesse do sócio único.

Devido à falta de conflito de interesses em uma sociedade unipessoal, às regras tradicionais de conflito de interesses se tornam inaplicáveis. Em uma sociedade unipessoal, o sócio único tem o direito de usar a sociedade em seu único interesse, como se fosse sua própria propriedade. No Código Civil italiano, por exemplo, existe a responsabilidade ilimitada do sócio único como uma forma de contrabalançar o direito do sócio único de usar a sociedade como sua propriedade.

A substituição da responsabilidade ilimitada pela contraposição de interesses é imperfeita do ponto de vista teórico, destacando que a responsabilidade ilimitada visa proteger os credores, enquanto as regras de conflito de interesses são para a proteção de

⁴⁹ FILHO, op. cit., p. 43.

⁵⁰ JAEGER, op cit., p. 119 - 121.

⁵¹ Ibid., p. 121.

⁵² Ibid., p. 161-162.

⁵³ Isso porque, os acionistas, no caso do direito brasileiro, não podem votar em interesse próprio, mas sim em nome da companhia. Tratar de conflito de interesse e voto abusivo aqui. Mas se o interesse deles coincidir com o da maioria dos sócios, não é meramente pessoal, mas sim social e unânime, e, portanto, contratualmente atente. (no caso das S/As – respeita o estatuto que a criou).

interesses internos. A lógica por trás da substituição da responsabilidade ilimitada pela contraposição de interesses reflete uma desconfiança na organização societária como meio de proteger a separação patrimonial na ausência de normas de conflito.

Dessa forma, como pode-se ver, a abordagem contratualista clássica, muito embora tenha influenciado muito a produção legislativa brasileira em matéria de direito societário, se mostrou insuficiente para solucionar problemas como o do conflito de interesse. Isso fez com que essa corrente ganhasse novas leituras teóricas.

3.1.2. O contratualismo Moderno

O cenário em que foi desenvolvida a teoria clássica do contratualismo não condiz mais com a realidade ora vivida, o que torna as nuances teorizadas pelos juristas da época impraticáveis em uma sociedade hoje imersa no capitalismo de mercado.

No cenário contemporâneo do direito societário e do mercado de capitais, Calixto apresenta uma perspicaz argumentação⁵⁴. O autor defende que a versão clássica do Contratualismo, tal como apresentada, não pode mais subsistir diante da realidade de crescente integração entre esses dois domínios, quais sejam: direito societário e mercado de capitais. Isso porque, segundo ele, mesmo ao adotar a concepção mais individualista do "contrato" de sociedade, não se pode ignorar a necessidade de reconhecer que a sociedade tem seu interesse exclusivamente definido em torno do grupo de sócios atuais, conforme enfatizado no cerne da noção contratualista clássica proposta por Jaeger.

Não surpreende, portanto, que o próprio Jaeger tenha revisado sua teoria quatro décadas depois. Essa revisão teve como objetivo identificar o interesse social sob a perspectiva contratualista, relacionando-o diretamente à obtenção do "*shareholder value*", ou seja, à maximização do valor de venda das ações do sócio. Essa adaptação demonstra a necessidade de alinhar a teoria contratualista com as demandas e complexidades do ambiente empresarial moderno, onde a maximização de valor para os acionistas é um dos principais objetivos.⁵⁵

⁵⁴ Nesse sentido, FILHO, op. cit., p. 46 "Nem mesmo adotando a concepção mais individualista do "contrato" de sociedade é possível deixar de reconhecer que a sociedade aberta não pode, e não deve, ter seu interesse definido exclusivamente em torno do grupo de sócios atuais, como visto no centro da noção clássica contratualista de Jaeger."

⁵⁵ As contribuições de Henry Hansmann e Reinier Kraakman em "*The end of history for corporate law*", como explicados no tópico - "3.1.4. Críticas ao Institucionalismo" deste texto, foram fundamentais para o desenvolvimento da teoria contratualista moderna. Uma vez que, além de contraporem ao institucionalismo em todas as suas formas, dão caminhos para o desenvolvimento da teoria contratualista moderna em que defende a maximização do "*shareholder value*".

3.2. As teorias Institucionalistas

3.2.1. O Institucionalismo no primeiro pós-guerra

Como já posto, o princípio da função social da empresa é de grande relevância no ordenamento jurídico brasileiro, pois modifica e amplia o interesse social das sociedades empresárias, que pode ser compreendido, *lato sensu*, a partir de uma noção contratualista ou institucionalista. O objetivo deste tópico é analisar as correntes institucionalistas e sua influência na compreensão do princípio da função social da empresa, além de discutir sua aplicabilidade ao contexto brasileiro. Será abordada a evolução da noção de interesse social ao longo das décadas e a relação das correntes institucionalistas com a realidade jurídica do Brasil.⁵⁶

Para que se tenha uma dimensão global e acertada da abordagem institucionalista, será abordada a influência das teorias institucionalistas do pós-guerra na legislação alemã, especialmente a *Aktiengesetz*. Por fim, será discutida a doutrina alemã do segundo pós-guerra, com foco na *Mitbestimmung* (participação dos trabalhadores). Salienta-se, que muita das teorias abordadas, que outrora faziam sentido, já foram superadas, tanto pelo enfrentamento de novos modelos mais condizentes com a realidade do direito societário contemporâneo, bem como pelo próprio decurso histórico⁵⁷.

Em sua dissertação de mestrado, Pier Giusto Jaeger aborda, de forma cronológica, o desenvolvimento das correntes institucionalistas, que tiveram relevância, primordialmente, no ordenamento jurídico alemão, berço dessa corrente⁵⁸. Assim, o ponto de partida para compreensão do institucionalismo⁵⁹ é a teoria da "empresa em si mesma" (*Unternehmen an sich*), que desempenhou um papel importante na reforma do direito acionário na Alemanha. Embora tenha sido alvo de críticas, essa abordagem influenciou as discussões sobre a função social à época. A ideia trazida por essa corrente de que a empresa possui interesses próprios,

⁵⁶ Para Carlos Martins Neto (2023, RB -1.2.), a corrente Institucionalista surge no pós-primeira guerra como alternativa à corrente contratualista italiana, sob um ponto de vista de uma evolução conceitual decorrente de um movimento histórico.

⁵⁷ Nesse sentido, JAEGER, op cit., p. 41: "Todavia, é oportuno observar, desde já, que nem toda a controvérsia contém aspectos atuais e de igual importância para o estudioso moderno, uma vez que alguns argumentos, aos quais era atribuído não pouco peso, ficaram indubitavelmente pelados à luz da perspectiva histórica, demonstrando-se erradas as premissas sobre as quais se baseavam."

⁵⁸ Nesse sentido, FILHO, op. cit., p. 47-48 "A primeira solução teve maior elaboração na Alemanha, não por acaso a terra-mãe tanto do institucionalismo quanto da sociedade unipessoal com responsabilidade limitada."

⁵⁹ JAEGER, op cit.

que não se limitam aos acionistas, contribui para a compreensão de que a empresa desempenha um papel na economia e na sociedade que vai além do lucro dos sócios⁶⁰.

A teoria da "empresa em si mesma" foi desenvolvida por Rathenau⁶¹, que trouxe à tona uma nova perspectiva sobre as grandes empresas e sua relação com a sociedade. Segundo ele, as empresas de grande porte, ao se distanciarem dos interesses privados dos sócios-proprietários, passam a desempenhar um papel relevante na economia coletiva. Isso significa que essas empresas têm a responsabilidade de contribuir para a construção de riqueza para a comunidade, oferecer oportunidades de emprego, promover avanços tecnológicos e impulsionar o progresso científico⁶².

Para alcançar esses objetivos, as grandes corporações muitas vezes se associam a outras empresas em um estado grupal, investem em pesquisa e expandem suas operações. Rathenau também enfatizou a importância de afastar o controle da empresa de acionistas egoístas em favor de um órgão administrativo estável⁶³. Isso implica em utilizar ações com voto plural ou restringir o direito de voto dos acionistas para garantir a estabilidade da administração⁶⁴.

Dessa forma, a teoria da "empresa em si mesma" busca equilibrar os interesses dos acionistas com os interesses mais amplos da sociedade, priorizando o bem-estar geral das grandes empresas. No entanto, a doutrina influenciada por Rathenau, não está isenta de críticas⁶⁵. Alguns opositores argumentam que ela não introduz princípios jurídicos novos o

⁶⁰ Ibid., p 41-44.

⁶¹ Nesse sentido, FILHO, Calixto, op. cit., p. 48: "O institucionalismo alemão remonta à formulação da doutrina do Unternehmen an sich desenvolvida por W. Rathenau no primeiro pós-guerra. O autor, economista e homem de negócios, influenciado pela gravíssima situação econômica da Alemanha no fim da Primeira Guerra Mundial, identificava em cada grande sociedade um instrumento para o renascimento econômico do país."

⁶² JAEGER, op cit., p. 46.

⁶³ Ibid., p 50-51.

⁶⁴ Sobre este último ponto – voto plural – a teoria da “empresa em si mesma” favorece essa prática a fim de conceder condições de estabilidade à administração. Esse mecanismo societário, em síntese, dá a alguns acionistas mais poder de voto do que a outros. Isso permite que a administração seja menos suscetível a mudanças bruscas ou influências de curto prazo. Além disso, as empresas podem impor restrições ao direito de voto dos acionistas para evitar interferências prejudiciais à estabilidade e aos objetivos de longo prazo da empresa. No contexto brasileiro, por exemplo, foi em 2021 que a Lei 14.195/21 trouxe a alteração discutida, qual seja o "voto plural" ou "super voto" à Lei das Sociedades por Ações (Lei 6.604/76). O voto plural, no contexto nacional, permite que empresas emitam ações ordinárias com poder de voto superior, permitindo que um acionista, geralmente o fundador, exerça o controle da empresa com uma pequena participação no capital social. O uso do "voto plural" é restrito a companhias fechadas ou companhias abertas que não negociaram ações em mercados organizados, e houve vedação à transferência das ações com "voto plural" a terceiros em certos casos.

⁶⁵ "Os críticos dessa teoria argumentam ser ilógico considerar a administração (Verwaltung) um órgão neutro de defesa do interesse social. Dada a sua estreita ligação com os interesses dos sócios majoritários, a autonomia e tendencial irresponsabilidade decorrente do recurso constante ao interesse

suficiente no direito acionário e que a empresa não deve ser vista como uma entidade autônoma com interesses independentes dos acionistas⁶⁶.

Ademais, havia questionamentos sobre a falta de base legal para atribuir interesses à empresa e sobre a supressão do princípio democrático ao concentrar o controle nas mãos de um pequeno grupo de acionistas. A doutrina da "empresa em si mesma" também é criticada por desfavorecer os sócios minoritários e por fazer uso excessivo do conceito de "direito vivente". Portanto, a teoria de Rathenau, embora inovadora, não esteve isenta de debates e controvérsias no campo jurídico e empresarial.

A falta de base legal para atribuir interesses à empresa sugere que pode não haver uma justificativa sólida nos sistemas legais para conceder à empresa interesses independentes dos interesses dos acionistas. Em ordenamentos jurídicos que seguem a tradição da *common law*, por exemplo, as empresas são geralmente vistas como veículos para os interesses dos acionistas, e não como entidades com interesses próprios.

A crítica à doutrina da "empresa em si mesma", por outro lado, vem de várias fontes. Uma delas é que ela pode prejudicar os acionistas minoritários, já que a empresa pode priorizar seus próprios interesses em detrimento desses acionistas. Além disso, a doutrina também é acusada de fazer um uso excessivo do conceito de "direito vivente"⁶⁷, o que pode ser vago e sujeito a interpretação.

Ato contínuo, entre a primeira e a segunda guerra, emergiu na Alemanha o pensamento pré-*Aktiengesetz* (Lei de Sociedades por Ações), que reflete uma insatisfação generalizada com a legislação existente que regulava as sociedades por ações. A disciplina estabelecida em 1897 pelo *Handelsgesetzbuch* (Código Comercial) era vista como

social acaba funcionando frequentemente contra os interesses do sócio minoritário e no interesse do sócio controlador"

⁶⁶ Nesse sentido, JAEGER, op. cit., p. 29 "Aos olhos de Pier Giusto, por exemplo, muito do que essa teoria se propõe a explicar ou, até mesmo, solucionar já foi superado pela experiência histórica. Aborda que tanto correntes marxistas como neocapitalistas a utilizaram a fim de justificar seus lados no debate relativo ao interesse social da empresa.

⁶⁷ A ideia de "direito vivente" vem dos estudos do jurista italiano Guido Alpa e refere-se à abordagem na qual os direitos e as leis são interpretados de forma flexível e adaptados às circunstâncias e valores mutáveis da sociedade. Isso contrasta com uma visão mais estrita de direitos e leis que não se adaptam com facilidade às mudanças. A ideia é que os direitos e as leis podem evoluir para refletir a evolução das normas e valores sociais. Neste contexto, a crítica à doutrina da "empresa em si mesma" por fazer uso excessivo do conceito de "direito vivente" é acusada de interpretar os interesses da empresa de forma muito flexível e adaptável, o que pode prejudicar os acionistas minoritários ou outros envolvidos.

inadequada e ultrapassada pela maioria da doutrina jurídica. Isso resultou na demanda por reformas no direito acionário alemão.⁶⁸

A doutrina institucionalista, especialmente a corrente que enfatizava a empresa como uma entidade autônoma, influenciou as propostas de reforma. Em 1928, uma comissão jurídica alemã recomendou a introdução de uma norma geral (*Generalklauseln*) que declarasse inadmissível o exercício do direito de voto por acionistas que buscassem vantagens extras sociais em detrimento da sociedade. O Ministério da Justiça da Alemanha, em 1929, submeteu um questionário à academia, ordens profissionais e partes interessadas, refletindo a influência da doutrina da "empresa em si mesma".

A Associação dos Advogados Alemães também expressou apoio a essa doutrina. Em 1930, o Ministério da Justiça alemão à época publicou seu próprio projeto de reforma do direito acionário, que adotou muitos princípios da doutrina da "empresa em si mesma".

Entretanto, o projeto divergiu em alguns pontos, como a introdução de uma norma geral (*Generalklauseln*) que exigia "manifesto dano aos interesses da sociedade" para considerar ilícito o voto. Após a ascensão do nazismo ao poder em 1933, a doutrina da "empresa em si mesma" foi oficialmente incorporada pelo regime, adaptando-se à ideologia nazista.

As reformas de 1930 foram substituídas pelo princípio do líder (*Führerprinzip*), que centralizava o poder na cúpula diretiva da empresa e da sociedade. Em resumo, a doutrina da "empresa em si mesma" desempenhou um papel significativo na reforma do direito acionário alemão entre guerras e sob o regime nazista, moldando as discussões, as propostas legislativas e as políticas oficiais relacionadas ao direito das sociedades.

Como se vê, o desenvolvimento da primeira corrente institucionalista compartilha, em muitos aspectos, com o *Manager-Oriented Model* (Teoria Gerencial)⁶⁹ desenvolvido nos

⁶⁸ Nesse sentido, FILHO, op cit., p. 50. "No intervalo entre a lei acionária de 1937 e a lei de 1965 existe, no entanto, toda uma rica construção doutrinária que não pode ser desprezada. No presente trabalho, são analisadas somente as grandes linhas dessa evolução, necessárias à compreensão do institucionalismo em sua forma atual. A característica fundamental desse período, mencionada em qualquer trabalho comparatístico como característica distintiva do sistema societário alemão, é o aparecimento das leis que regulamentam a participação operária nos órgãos diretivos das grandes empresas (*Mitbestimmungsgesetze*).

⁶⁹ A Teoria Gerencial se fundamenta no papel preponderante do gestor corporativo, que tem a responsabilidade primordial de maximizar os lucros em prol da sobrevivência da empresa e em nome do interesse dela. Isso porque, o crescimento da empresa está intimamente vinculado ao aumento dos lucros, o que se reflete na satisfação tanto do proprietário quanto do gestor, este último obtendo satisfação ao maximizar sua utilidade, que pode estar relacionada à remuneração, ao poder, ao prestígio e ao status. Autores como Baumol, Williamson e Marris desempenharam um papel fundamental no desenvolvimento dessa perspectiva, que coloca a administração no cerne das operações empresariais, destacando-a como elemento-chave na condução da empresa.

Estados Unidos na década de 1930, que também considerava a empresa como entidade autônoma e que deveria ser governada, por meio de práticas de governança, no melhor interesse social da companhia. Esse modelo, encabeçado pela noção de que o conflito entre agentes (principal conflito societário no direito anglo-saxão) seria solucionado pelo *Manager-Oriented Model*.

No entanto, ainda que visem tratar a empresa de forma autônoma e colocarem nas mãos dos gestores corporativos (managers) a função de técnicos desinteressados e orientados, única e exclusivamente, pelo interesse social da empresa, a prática contraria essa posição. Tendo em vista que as decisões tomadas pelos gestores, que não poderia ser baseada nos interesses deles próprios, mas em nome do interesse da companhia, é, na realidade, tomada no interesse do público em geral⁷⁰. Dessa forma, como é possível perceber, as correntes institucionalistas do *Unternehmen an sich* alemã e estadunidense do *Manager-Oriented Model*, ainda que tenham a visão de empresa como ente autônomo e dotado de vontades próprias, possuem divergências.

Dentre as diferenças identificadas, os autores norte-americanos enfatizam a importância da "separação entre propriedade e controle" nas grandes empresas acionárias, caracterizando essa separação como uma característica típica dessas corporações. Eles consideram essas empresas como "instituições econômicas" que desempenham funções sociais e econômicas, indo além do objetivo exclusivo de lucro privado. Alguns autores argumentam que os administradores dessas empresas têm uma responsabilidade fiduciária não apenas em relação aos acionistas, mas também em relação aos trabalhadores, consumidores e à sociedade em geral.

A visão de Drucker⁷¹ adiciona uma dimensão interessante, sustentando que o propósito das empresas não se limita à geração de lucros, mas também inclui funções de desenvolvimento econômico e inovação. Por sua vez, Berle acredita que as grandes corporações são instituições sociais que exercem poder econômico e político, enfatizando a existência de limites ao poder dessas corporações, incluindo o controle da opinião pública e a

⁷⁰ Nesse sentido: HANSMANN, Henry; KRAAKMAN, Reiner. The end of history for corporate Law. **The Harvard Center for Law, Economic and Business**. 280, 2000. Disponível em: http://www.law.harvard.edu/programs/olin_center/papers/pdf/280.pdf, acesso em 29 de setembro de 2023. p. 4. "No cerne dessa visão estava a crença de que gestores corporativos poderiam atuar como fiduciários tecnocráticos desinteressados, que orientariam as empresas para agir de maneira a servir ao público "em geral." (tradução do autor).

⁷¹ JAEGER, op cit., p. 99-102.

possibilidade de intervenção estatal em situações críticas. Para Berle, a sociedade não é apenas uma associação de acionistas, mas uma instituição soberana e política.⁷²

Uma abordagem mais recente considera as grandes corporações como instituições análogas ao Estado, propondo a ideia de uma "constituição corporativa." Essa perspectiva atribui menos importância aos direitos tradicionais dos acionistas e propõe a substituição do sistema tradicional de tutela por garantias "constitucionais".

Assim, a análise comparativa, entre a pioneira corrente alemã e a visão anglo-saxã, revela que, apesar das diferenças culturais e políticas, os autores anglo-americanos compartilham ideias semelhantes relacionadas às tendências gerencialistas da empresa.

3.2.2. O Institucionalismo no segundo pós-guerra

As teorias institucionalistas do pós-guerra tiveram um impacto significativo na legislação alemã, especialmente na promulgação da *Aktiengesetz* em 1937. Esta lei regulamenta as sociedades anônimas na Alemanha e adota uma abordagem institucionalista ao estabelecer que a administração da empresa deve considerar os interesses dos acionistas, bem como os dos trabalhadores e da sociedade em geral.

A doutrina alemã do segundo pós-guerra também trouxe à tona a questão da *Mitbestimmung*, ou seja, a participação dos trabalhadores na gestão das empresas. Isso teve implicações significativas para o direito empresarial alemão e influenciou as discussões sobre a função social da empresa, inclusive no Brasil – problemática que será abordada adiante.

O novo institucionalismo "integracionista" difere do institucionalismo "publicístico" de Rathenau em suas consequências e abordagens. Enquanto o novo institucionalismo é mais focado na organização do que na preservação da personalidade jurídica, o institucionalismo anterior se preocupava em manter esse conceito.

Na Alemanha, por exemplo, essa diferença levou ao desenvolvimento da teoria da desconsideração da personalidade jurídica. Essa mudança de enfoque se deve ao modelo alemão de participação operária, que permite a formulação de uma noção de proteção de um interesse social que não se limita ao interesse dos sócios e está relacionado com a manutenção da empresa. Isso levou à denominação deste novo enfoque como "institucionalismo organizativo".⁷³

⁷² Ibid.

⁷³ FILHO, .op cit., p.54-55.

A discussão do interesse social da empresa desafia a dicotomia entre modelos *shareholder* e *stakeholder*, a fim de que se chegue a um ponto intermédio em que ambas as classes obtenham o que pretendem. Um exemplo disso é a corrente do *Mitbestimmung*, que busca uma abordagem equilibrada, bem como considera os interesses dos diversos *stakeholders* envolvidos na atividade empresarial ao valorizar desempenho fundamental da promoção da participação dos trabalhadores em postos de relevância da Companhia, como o Conselho Diretor⁷⁴.

3.2.3. Outras perspectivas Institucionalistas

Para além das perspectivas institucionalistas alemã e estadunidense, é pertinente que se aborde, também - à luz dos ensinamentos de Pier Giusto Jaeger - as perspectivas francesa, espanhola e italiana do Institucionalismo.

Na doutrina institucionalista francesa, há uma unidade substancial de posicionamento, influenciada pela teoria da instituição de Hauriou. Essa doutrina enfatiza a distinção entre instituição e contrato, limitando o campo de aplicação do contrato em favor da instituição. Ela também considera qualquer pessoa jurídica como uma instituição, incluindo sociedades por ações, embora essa visão seja criticada por sua falta de clareza.

Na literatura espanhola⁷⁵, não há posições originais notáveis nas teorias institucionalistas, e a concepção institucionalista não influenciou significativamente a regulamentação das sociedades por ações, que continua a enfatizar o interesse comum dos acionistas.

Na doutrina italiana⁷⁶, antes do código de 1942, havia tendências institucionalistas, mas essas não tiveram um impacto significativo. A doutrina italiana abordava questões de tutela das minorias acionárias com base no interesse social e na teoria do "excesso de poder", que considerava o voto dos sócios dado por um interesse diverso como viciado. Após 1942, a maioria da doutrina italiana se afastou das tendências institucionalistas, mas houve vezes isoladas, como a de Mossa, que se aproximaram das ideias institucionalistas, enfocando a empresa como um conceito fundamental para entender a natureza da sociedade por ações.

⁷⁴ Nesse sentido, Ibid., p.54. "No institucionalismo alemão, a definição do interesse social como algo diverso dos interesses contrapostos dos sócios e a pressuposição de sua persecução pelos órgãos sociais não elimina o conflito de interesses da dialética societária. Ao contrário, reforça, porque introduz no interior dos órgãos societários representações de interesses efetivamente contrapostos".

⁷⁵ JAEGER, op cit., p. 107.

⁷⁶ Ibid., p. 108.

Além disso, a jurisprudência italiana reconheceu a personalidade jurídica da sociedade como uma entidade com interesses próprios, separados dos acionistas individuais, e considerou inválidas as deliberações aprovadas por sócios em conflito de interesses com a sociedade.

3.2.4. Críticas ao Institucionalismo

A visão institucionalista foi amplamente criticada por aqueles que se filiam à abordagem contratualista, por considerarem que esta seria mais adequada ao cumprimento dos interesses sociais da companhia. Dentre aqueles que criticam o institucionalismo estão Hansmann e Kraakman⁷⁷, que defendem que existem três razões pelas quais o contratualismo prepondera sobre o institucionalismo. Sob a ótica desses juristas estadunidenses, a falha dos modelos alternativos de gestão, a competitividade e a pressão do comércio global; e a mudança de interesse de grupos em favor de uma classe de acionistas, são os principais fatores.

O fator determinante e central na crítica daqueles juristas estadunidenses seria a convergência dos princípios de governança corporativa entre empresas do mundo, sobretudo do mundo desenvolvido - Estados Unidos, Europa e Japão - que teria impulsionado a predominância de uma ideologia centrada nos *shareholders*. Isso ainda que, historicamente, tenha havida uma divergência nas práticas de governança corporativa. Para eles, as pressões mercadológicas para uma uniformização têm se tornado cada vez mais fortes⁷⁸.

Em suma, na visão de Hansmann e Kraakman, um século, elementos essenciais da governança corporativa já haviam convergido globalmente, e hoje, há um crescente consenso em torno do modelo padrão orientado para os acionistas, impulsionado pelo fracasso de alternativas, pelo comércio global e pelo aumento da classe acionista o que, provavelmente, afeta as práticas de governança corporativa e direito corporativo⁷⁹.

Importa, para os fins que este trabalho se propõe, compreender na sua extensão o primeiro fator apontado por Hansmann e Kraakman, qual seja: a falha dos modelos alternativos. Os autores observam que iniciativas para incluir os stakeholders na governança

⁷⁷ HANSMANN, Henry; KRAAKMAN, Reiner, op cit.

⁷⁸ Ibid., p. 1.

⁷⁹ Ibid. p. 1-3.

corporativa, como a presença de funcionários nos conselhos de administração, têm tido resultados limitados.⁸⁰

Conforme a perspectiva desses estudiosos americanos, o debate experimentado sobre a estrutura do direito corporativo no século XX giraram em torno do interesse institucional e não dos acionistas. O que foi formulado em quatro modelos alternativos, quais sejam: (i) *The Manager-Oriented Modelo*; (ii) *The Labor-Oriented Model*; (iii) *The State-Oriented Model*; e, (iv) *Stakeholder Models*. Não obstante, esses modelos viram seu apelo normativo diminuir, em grande parte devido a fatores que os desacreditaram como alternativas viáveis ao modelo orientado para os acionistas⁸¹.

Como se vê, para Hansmann e Kraakman a solução para a falha dos modelos alternativos se daria em nome da ampla concordância de que tornar os gestores corporativos os principais responsáveis pelos interesses dos acionistas seria a maneira mais eficiente de alcançar esse objetivo. A solução dada por eles, portanto, seria a adoção do que denominam de "*standard model*", ou modelo padrão em português, que, neste caso, seria o *shareholder-oriented model*.

O modelo padrão não apenas priorizaria os interesses dos acionistas, mas também enfatiza a importância de proteger os acionistas minoritários ou não controladores. Para tanto, ele garantiria que todos os acionistas, sem exceção, tenham acesso, de forma equitativa aos lucros. Sob esta ótica, proteger o acionista minoritário é fundamental para a eficiência econômica, uma vez que ajudaria as empresas a captarem capital nos mercados de ações e promoverem escolhas de investimento e políticas de gestão eficazes⁸².

Contudo, para que essas proposições prosperem, é imprescindível que o modelo orientado para os acionistas esteja adequado com a propriedade acionária. Nos Estados Unidos, em que se tem uma ampla dispersão, a eficiência e proteção aos acionistas centrais

⁸⁰ Nesse sentido: Ibid., p. 5-6: "O entusiasmo pela participação dos funcionários atingiu o auge na década de 1970 com a expansão radical da co-determinação na Alemanha e a redação da Quinta Diretiva proposta pela Comunidade Europeia sobre o Direito das Empresas, sob a qual a co-determinação no estilo alemão seria estendida por toda a Europa. A participação dos funcionários também atraiu considerável atenção nos Estados Unidos durante esse período, à medida que o sindicalismo adversarial começou a perder apelo como meio de lidar com os problemas de contratação de mão de obra e, na verdade, começou a desaparecer da cena industrial. Desde então, a participação dos trabalhadores na governança corporativa tem perdido constantemente poder como um ideal normativo. Apesar das repetidas diluições, a Quinta Diretiva europeia nunca se tornou Lei e agora parece altamente improvável que a co-determinação no estilo alemão seja adotada em outros lugares. (...) Hoje, mesmo na Alemanha, poucos comentaristas defendem a co-determinação como um modelo geral para o direito corporativo em outras jurisdições."(tradução do autor)

⁸¹ Ibid., p. 3-4.

⁸² Ibid. p. 10-11.

independentem, segundo os autores mencionados, da estrutura de propriedade definida no ordenamento jurídico estadunidense. O mesmo, contudo, não se aplica à realidade brasileira, em que há uma concentração acionária, como se verá adiante.

Ato contínuo, para Hansmann e Kraakman há várias razões para o sucesso do modelo orientado para os acionistas, quais sejam: (i) a lógica econômica - os interesses dos investidores de capital muitas vezes não podem ser adequadamente protegidos apenas por meio de contratos; (ii) os direitos de controle dos acionistas criam incentivos para maximizar o valor da empresa; (iii) o desempenho econômico de jurisdições que aderem ao modelo padrão tem sido robusto, especialmente em países de *common law* como os Estados Unidos, em comparação com países menos alinhados com esse modelo; e, (iv) as vantagens competitivas, incluindo um custo de capital mais baixo, desenvolvimento rápido de novos mercados, coerência gerencial e escolhas de investimento eficientes⁸³.

Ademais, argumentam que a distinção entre proteção aos acionistas e proteção aos *stakeholders* tem diminuído devido a mudanças na estrutura de propriedade das empresas, como a expansão rápida do *private equity*⁸⁴, que torna mais acessível a propriedade acionária ao público em geral. Eles também destacam que direitos importantes têm sido concedidos às minorias acionárias, intensificando os conflitos societários.⁸⁵

Assim, a proteção dos stakeholders não deve depender de sua inclusão no conceito de interesse social da empresa, mas sim de salvaguardas contratuais e regulatórias. Hansmann e Kraakman sugerem que o debate entre contratualismo e institucionalismo deve ser superado, com uma visão que integre empresa e regulamentação para alcançar soluções mais coerentes. Isso implica considerar tanto os interesses dos acionistas quanto os dos stakeholders, evitando uma abordagem extremista que negligencie os interesses sociais mais amplos.

⁸³ Ibid., p. 12 - 15.

⁸⁴ *Private Equity* é uma forma de investimento que envolve a compra de participações em empresas que não estão listadas na bolsa de valores. Em outras palavras, é um tipo de investimento em empresas que não são negociadas publicamente, ou seja, que não estão disponíveis para investimento no mercado de ações.

⁸⁵ Nesse sentido: Ibid., p. 58. "Embora os modelos de *shareholders* partam de um problema comum, eles propõem dois tipos diferentes de soluções. Um grupo desses modelos se volta para o que chamamos de modelo fiduciário da corporação, no qual o conselho de administração atua como um coordenador neutro das contribuições e retornos de todas as partes interessadas na empresa. Sob este modelo, as partes interessadas que não sejam investidores não têm representação direta no conselho corporativo. Em vez disso, essas outras modelos, *shareholders* devem ser protegidos pela flexibilização do dever ou incentivo do conselho de representar apenas os interesses dos acionistas, dando assim ao conselho maior autonomia para cuidar dos interesses de outras partes interessadas." (tradução do autor).

As críticas tecidas pelos juristas estadunidenses vão ao encontro do debate acerca do interesse social, sobretudo, das companhias. Fato esse que merece atenção, tendo em vista que convergem com o cerne deste estudo, qual seja: a função social da empresa e o interesse social.

Primeiramente, tomando como ponto de partida que a análise realizada por Hansmann e Kraakman é baseada em uma ótica estadunidense de mercado, é importante saber aproveitar o que se aplica à realidade brasileira e o que nos diferencia das experiências por eles apontadas.

Dito isso, a perspectiva de que os modelos alternativos falharam em face do dito "*standard model*" de proteção aos acionistas não encontra, integralmente, respaldo na prática societária brasileira. Isso porque, diferentemente dos mercados acionários desenvolvidos - Europa, Estados Unidos e Japão - o brasileiro conta com uma concentração acionária significativa, o que, por si só, já afasta a ideia de que prevalência dos interesses dos acionistas minoritários, tendo em vista que além de serem minoria em valor, são, também, em número.

Além disso, os autores não levam em consideração fatores importantes à realidade, como a brasileira, em que os deveres anexos ao objeto social da empresa, influenciam diretamente no interesse social da empresa, e, por consequência, na sua responsabilidade social. A razão disso é muito simples, economias em desenvolvimento, como a brasileira, são carentes em recursos, o que se faz necessário que fatores de ponderação, como a função social da empresa e uma abordagem de viés também institucionalista sejam levados em consideração no debate.

Por fim, importa frisar que rejeitar a proposição dos juristas estadunidenses não significa, na integralidade, afirmar que a abordagem contratualista não condiz com o direito societário nacional. Longe disso. Na verdade, significa afirmar que, ao contrário do que foi defendido por eles, mesmo considerando que o direito de empresa está se globalizando cada vez mais, não é possível, em um mundo com nuances econômicas diversas, adotar uma corrente de interesse social que seja universal. Como será visto nos tópicos que se seguem, a realidade brasileira exige uma análise dual, seja pela sua ordem constitucional, de caráter garantista; sua tradição legislativa e a prática societária cotidiana.

3.3. O Conceito de Interesse Social no Brasil

A fim de que, ao final deste texto, seja possível ter uma noção sobre como o interesse social é tratado no Brasil, bem como a forma que este instituto jurídico interage com

a função social da empresa. É importante que se delimite a análise de conceito social a um tipo societário. Isso porque, este estudo não tem a pretensão de esgotar o debate sobre o tema aqui abordado. Assim, este tópico trará uma análise doutrinária e legislativa das Sociedades por Ações, que no Brasil é regulada pela LSA.

Posto isso, no contexto das Companhias brasileiras, nota-se uma demonstração dos resultados decorrentes da coexistência, nem sempre coerente, das teorias contratualistas e institucionalistas. Esta dualidade se manifesta em diversos aspectos da legislação e da prática societária no Brasil⁸⁶.

Historicamente, o sistema societário brasileiro se baseava em princípios contratualistas. Em razão da influência italiana na nossa produção legislativa. Por exemplo, o Código Civil brasileiro, no artigo 981⁸⁷, assim como o Código Civil italiano, conceitua sociedade e a refere como um contrato entre sócios. A Lei 6.404 de 1976 (LSA) é, também, um exemplo de legislação contratualista⁸⁸, uma vez que, como ensina Bulhões Pedreira⁸⁹, introduziu regras que favoreciam a concentração empresarial e incentivaram a formação de grupos de empresas, frequentemente em detrimento dos interesses de terceiros⁹⁰.

Além disso, a Lei 10.303 de 2001 atribuiu uma nova função ao acordo de acionistas, priorizando o interesse do grupo de sócios, em particular o grupo controlador. A reintrodução da Oferta Pública de Aquisição de Ações (OPA) à disciplina do fechamento de capital também reflete a tendência contratualista no direito societário brasileiro, valorizando o

⁸⁶ FILHO, op cit., p. 55.

⁸⁷ Nesse sentido, Ibid. “No ordenamento vigente, a definição existente de sociedade é a do art. 981 do Código Civil, que prevê: “celebram contrato de sociedade as pessoas que reciprocamente se obrigam a contribuir, com bens ou serviços, para o exercício de atividade econômica e a partilha, entre si, dos resultados”. Na definição, veem-se todos os traços da doutrina contratualista tradicional: a pluralidade de pessoas, concentradas em torno do exercício de uma atividade econômica (e não da criação de uma forma organizativa), e a reciprocidade das obrigações entre os sócios, que se obrigam entre si e não com relação à sociedade. Também parte da doutrina, à luz das disposições legais, formula em geral definições fortemente contratualistas da sociedade”.

⁸⁸ Nesse sentido, Ana Frazão (2011, p. 127) comenta a controvérsia sobre a existência de outros interesses de cunho social no bojo do interesse social das companhias como objeto de debate mesmo atualmente, tanto no direito estrangeiro como no direito brasileiro, “inclusive porque a própria Lei das S/A tem vários dispositivos fortemente contratualistas.

⁸⁹ PEDREIRA, José Luiz Bulhões. Natureza jurídica da companhia. **Revista de Direito Renovar**, n. 12, p. 105-120, set./dez. 1998, passim.

⁹⁰ Nesse sentido, Ibid. "Na esteira desse raciocínio, sustenta que o artigo 83 da Lei nº 6.404/1976 contém expressa previsão legal sobre a natureza contratual da companhia, destacando que o direito brasileiro “regula a companhia como contrato de sociedade comercial sujeito a normas legais imperativas que têm por fim proteger interesses de terceiros ou de acionistas e assegurar que a companhia desempenhe sua função social”¹⁴³ e, mais importante, nega que tais deveres, sobretudo os constantes do parágrafo único do artigo 116 e no artigo 154, decorram de uma natureza institucional da companhia."

momento e o valor da saída como forma de proteção aos acionistas minoritários, alinhando-se com os princípios do contratualismo moderno.⁹¹

A coexistência de normas contratualistas e institucionalistas nas regulações das Sociedades por Ações no Brasil é defendida por diversos autores, como Erasmo Valladão, Calixto Salomão Filho e Ana Frazão. Para o primeiro, por exemplo, a LSA imputa aos acionistas em geral a persecução do interesse comum dos acionistas controladores, o que demonstra um viés contratualista.

Lado outro, o mesmo diploma legal traz o dever dos controladores de observar outros interesses diversos ao dos controladores, como o dos acionistas minoritários, trabalhadores, bem como da comunidade como um todo. Em resumo, o interesse social das Companhias reguladas pela Lei 6.604/76 deve ser lido, segundo Valladão, como interesse geral dos acionistas que não colide com o interesse geral da coletividade.

Ainda sobre o caráter dual que o interesse social assume no Brasil, importante se faz a contribuição de Ana Frazão sobre o tema

[...] fica claro que a função social da empresa também está associada à sua função econômica de gerar lucros, sem o que não haveria investimento. É por isso que, na atualidade, o contratualismo e o institucionalismo, longe de

⁹¹ No mesmo sentido, *Ibid.*, p. 55-57 “os princípios contratualistas permeiam o sistema societário brasileiro” e ilustra seu raciocínio através da análise da regra contida no Código Civil sobre o contrato de sociedade (observa-se que o texto faz referência ao tratamento do tema pelo Código Civil de 1916, mas o mesmo raciocínio pode ser aplicado para o Código Civil de 2002, no bojo do artigo 981), apontando a existência dos traços da doutrina contratualista tradicional. Em seguida, aduz que a Lei nº 6.404/1976 introduziu objetivos diversos no ordenamento jurídico brasileiro em uma tentativa de incentivar a grande empresa, sob os seguintes aspectos: (i) auxílio à concentração empresarial e (ii) facilitação à capitalização das empresas por meio do mercado acionário. Justamente sob esse segundo aspecto se insere a orientação, ainda que mitigada, da teoria institucionalista: “Em consequência, tornou-se necessário criar regras que permitissem proteger os investidores contra o arbítrio dos sócios controladores, incentivando-os assim a participar das empresas. Procurou-se criar um sistema de proteção das minorias acionárias, baseado, entre outras coisas, na institucionalização dos poderes e deveres do sócio controlador e dos administradores. Manifestação dessa tendência é o art. 116, parágrafo único, que estabelece deveres genéricos para o acionista controlador com relação aos demais acionistas da empresa, aos trabalhadores e à comunidade em que atua. Sobre a utilidade desse tipo de declaração genérica, que não encontra tradução em regras organizativas, existem muitas dúvidas. Pode-se questionar se não acaba servindo, como ocorreu na Alemanha, para justificar atuações dos acionistas majoritários e seus representantes no interesse próprio, em nome de um mal definido interesse social”. Não obstante, o autor chama atenção para o fato de que a “essa tímida declaração de princípios teóricos seguiram-se outras manifestações legislativas mais práticas, de nítido caráter contratualista”, como, por exemplo, duas previsões contidas na própria Lei das S.A.: atribuição de nova função ao acordo de acionistas, que privilegia o grupo controlador; e “reintrodução da oferta pública de aquisição de ações (OPA) à nova disciplina do fechamento de capital, realçam a tendência já existente no direito societário brasileiro de valorização do momento e valor da saída como forma de proteção ao acionista minoritário, o que parece indicar no sentido da ideia central do contratualismo moderno”.

serem excludentes, precisam ser integrados em abordagens que não sejam maniqueístas e possam contemplar todas as importantes facetas do interesse social.⁹²

Embora defenda que a LSA tenha redações de viés fortemente contratualista, Frazão advoga no sentido de que o interesse social não deva ser reduzido ao interesse dos acionistas, justamente por força das cláusulas gerais previstas nos artigos 116, parágrafo único e 154, *caput*. Para ela, o interesse social, ou melhor seu exercício, deve ser condicionado à função social da empresa⁹³.

Sua posição, como se vê, é conciliadora. Isso porque, ao condicionar o bom exercício do interesse social ao respeito à função social da empresa, Frazão - que defende por analogia a constitucionalidade dessa última - aponta que o impasse deva ser solucionado à luz da interpretação constitucional, que é de caráter garantidor.

Salomão Filho, por sua vez, defende que os princípios contratualistas permeiam o sistema societário brasileiro. Ao mesmo tempo, todavia, argumenta que a LSA introduziu objetivos diversos no ordenamento jurídico brasileiro, que fizeram ser necessário a redação de normas de viés institucionalista, para a defesa dos acionistas minoritários⁹⁴.

O panorama nacional é, como explica Carlos Martin Neto⁹⁵, complexo. Tendo em vista que a LSA, em diversos dispositivos traz evidências sobre uma abordagem que prioriza os interesses próprios da Companhia, como o art. 116, parágrafo único. Dispositivo este que condiciona a atuação do acionista controlador ao interesse da Companhia. Lado outro, também traz disposições essencialmente contratualistas, como o art. 83, que, por sua vez, diz que o projeto de estatuto da Companhia deve satisfazer os requisitos dos contratos das sociedades mercantis em geral, que são de caráter eminentemente contratualista⁹⁶.

Ainda, tanto Salomão Filho quanto Frazão argumentam no sentido de que, embora a Lei acionária brasileira contenha dispositivos fortemente contratualistas, a redação do art. 116, parágrafo único não pode ser ignorada. Isso faz com que as normas da LSA devam ser

⁹² FRAZÃO, Ana. **Função social da empresa**: repercussões sobre a responsabilidade civil de controladores e administradores de S/As. 1ª ed., Rio de Janeiro, Renovar, 2011. p. 209.

⁹³ *Ibid.*, p. 136.

⁹⁴ FILHO, op cit., p. 55-57.

⁹⁵ MARTINS, op cit., RB-1.7

⁹⁶ Nesse sentido, *Ibid.*, "Na esteira desse raciocínio, sustenta que o artigo 83 da Lei nº 6.404/1976 contém expressa previsão legal sobre a natureza contratual da companhia, destacando que o direito brasileiro "regula a companhia como contrato de sociedade comercial sujeito a normas legais imperativas que têm por fim proteger interesses de terceiros ou de acionistas e assegurar que a companhia desempenhe sua função social"¹⁴³ e, mais importante, nega que tais deveres, sobretudo os constantes do parágrafo único do artigo 116 e no artigo 154, decorram de uma natureza institucional da companhia."

analisadas levando em consideração a perspectiva institucionalista, especialmente, como defende Salomão Filho, sob as lentes da teoria do contrato organização⁹⁷.

Em síntese, esta teoria, como explica Salomão Filho, visa conciliar a dicotomia inaugurada pelo embate entre as teorias clássicas contratualista e institucionalista. Assim, a partir dela, a função dos contratos associativos - como é o caso do estatuto das Sociedades por Ações - é a criação de uma organização, i.e., coordenação da influência recíproca entre atos.

Nas palavras de Calixto Salomão Filho

[...] adotada a teoria do contrato organização, é o valor organização e não mais na coincidência de interesses de uma pluralidade de partes ou em um interesse específico à autopreservação que se passa a identificar o elemento diferencial do contrato⁹⁸.

Dessa forma, sob a ótica dessa corrente, o interesse social deve ser identificado ao interesse à melhor organização possível. Não podendo, em hipótese alguma, ser identificado, como sugerem as correntes clássicas do contratualismo e institucionalismo respectivamente, à maximização dos lucros ou com o interesse de preservação da sociedade.

Calixto esclarece que a teoria organicista não impõe uma internalização de interesse. Na verdade, ela sugere que a organização deva ser erigida como instrumento de resolução de conflitos, o que pressupõe que ela seja capaz de fazer isso. Para ele, a mediação entre os interesses, muita das vezes, deveria ser feita por regulamentação estatal⁹⁹. Ao mesmo tempo, contudo, o jurista diz que é inegável o caráter abstrato e genérico da proposição feita¹⁰⁰.

Assim, a fim de que sua posição não fique na mera abstração, Salomão aponta para exemplos, ainda que hipotéticos, de como a teoria do contrato organização funcionaria. No caso concreto, esse jurista aponta que a situação social e história é determinante para o funcionamento da teoria organicista.

A forma vislumbrada por ele, inclusive, dialoga com as práticas de ESG, que buscam, em síntese, instituir práticas de mitigação prévia de riscos em empresas, em especial em Companhias. Salienta-se, contudo, que o tópico a seguir tratará de forma pormenorizada

⁹⁷ FILHO, op cit., p. 63

⁹⁸ Ibid., p. 64.

⁹⁹ Ibid., p. 66.

¹⁰⁰ Nesse sentido. Ibid., p. 66. "É possível, de forma muito genérica, sugerir um critério trazido por literatura clássica sobre cooperação. Partes tendem normalmente a se comportar de forma cooperativa e não conflitual quando três condições estão presentes: pequenos números (i.e., poucos participantes), informação ampla e recíproca, e relação continuada."

da relação entre o interesse social e a prática voluntária de ESG nas companhias listadas na Bolsa de Valores de São Paulo (B3).

Ato contínuo, em que pese as proposições doutrinárias expostas contrárias, o sistema legal das Sociedades por Ações no Brasil incorpora elementos tanto contratualistas quanto institucionalistas em sua legislação e prática. Enquanto o contratualismo se reflete na ênfase em acordos de acionistas e na promoção da concentração empresarial, o institucionalismo é representado pela declaração de princípios no artigo 116 da LSA e pela influência da teoria organizativa. Essas duas perspectivas coexistem no sistema das sociedades por ações no Brasil, conforme defendido por Frazão, Salmão Filho e Valladão.

Acrescente-se que Salomão Filho enfatiza que a regra explicitada na LSA não deve ser ignorada e deve ser considerada com seriedade. Ele sugere que a análise dos exemplos de normas anteriormente mencionados deve ser realizada de maneira equilibrada e contextualizada. Para ele, é importante considerar a perspectiva institucionalista, que ganha uma compreensão mais profunda com o auxílio da teoria organizativa, que será abordada a seguir em conjunto com a análise de inclusão de interesses e práticas voluntárias ESG nas companhias listadas na Bolsa de Valores de São Paulo (B3).

4. O INTERESSE SOCIAL E A PRÁTICA VOLUNTÁRIA DE ESG

4.1. Debate sobre *Shareholderism* e *Stakeholderism*

O debate acadêmico acerca da definição de interesse social para as Companhias no direito societário foi reacendido recentemente, principalmente, depois da publicação, em 2019, do relatório do *Business Roundtable*¹⁰¹. No *Statement of Purpose of a Company*¹⁰² os CEOs de 181 empresas estadunidenses acordaram que deveriam adotar uma nova, de entrega de valores aos seus clientes, bem como investir nos seus funcionários, negociar de forma justa com os fornecedores e apoiar as comunidades em que operam.

¹⁰¹ A *Business Roundtable* é uma associação composta por mais de 200 diretores executivos (CEOs) das principais empresas dos Estados Unidos, representando todos os setores da economia do país. Os CEOs da *Business Roundtable* lideram empresas com sede nos EUA que sustentam um em cada quatro empregos americanos e quase um quarto do Produto Interno Bruto (PIB) dos EUA. Através de comitês de políticas liderados pelos CEOs, os membros da *Business Roundtable* desenvolvem e defendem diretamente políticas para promover uma economia próspera nos EUA e oportunidades expandidas para todos os americanos. About Us." *Business Roundtable*. Disponível em: <https://www.businessroundtable.org/about-us>. Acesso em: 08 novembro de 2023.

¹⁰² BUSINESS ROUNDTABLE. **Business Roundtable redefines the purpose of a corporation to promote an economy that serves all Americans**". Disponível em: <https://www.businessroundtable.org/business-roundtable-redefines-the-purpose-of-a-corporation-to-promote-an-economy-that-serves-all-americans>. Acesso em: 08 novembro de 2023.

Ocorre que, como anunciado, a assinatura desta "carta de intenções" reacendeu um velho debate acerca do interesse social das companhias. De um lado, dizia-se que a declaração da *Business Roundtable* não representa um verdadeiro sinal de mudança de direção, tendo em vista que a aderência ao documento fora feita pelo CEOs sem, contudo, ter o aval dos Conselhos de Administração. Além disso, o documento, segundo crítica de Bebchuck e Tallarita¹⁰³, conta com indicadores que priorizam o interesse dos acionistas, desconsidera a questão de responsabilidade - caso as premissas ali acordadas sejam descumpridas; não trata de *trade-offs*. Em suma, para eles, é uma declaração vaga.

Por outro lado, Colin Meyer¹⁰⁴, contra-argumenta as críticas tecidas por Bebchuck e Tallarita no sentido de que, para ele, as companhias rotineiramente fazem julgamentos com base em seus propósitos e valores. Uma vez que os seus valores corporativos são explicitamente mensuráveis em seus próprios termos. O interesse social pautado no *stakeholderism* torna a administração responsável por sua entrega de uma forma que a concepção baseada no *shareholder value* não consegue.

Em alternativa, de acordo com Ana Frazão, a teoria do *shareholder value* pode resultar em impactos adversos, incluindo a criação de custos sociais elevados e externalidades negativas. Isso ocorre devido aos incentivos gerados para assumir riscos de forma excessiva, priorizando retornos de curto prazo em detrimento da inovação, da força de trabalho qualificada e da alocação de recursos necessários para garantir um crescimento sustentável a longo prazo¹⁰⁵.

Carlos Martins, por sua vez, aponta que o embate entre *shareholderism* e *stakeholderism* reacendido pelo *Statement of Purpose of a Company* da *Business Roundtable*, deve ser interpretado no sentido de que ele deu importância especial aos *stakeholders*, na

¹⁰³ BEBCHUCK, Lucian A.; TALLARITA, Roberto. The illusory promise of stakeholder governance. *Cornell Law Review*, v. 106, n. 91, p. 91-178, 2020. p. 93. Disponível em: <chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcglclefindmkaj/https://www.cornelllawreview.org/wp-content/uploads/2021/02/The-Illusory-Promise-of-Stakeholder-Governance.pdf>. Acesso em: 25 de outubro de 2023.

¹⁰⁴ A Comment on 'The illusory promise of stakeholder governance' by Lucian Bebchuk and Roberto Tallarita. European Corporate Governance Institute – **Law Working Paper** No. 522/2020, June 3, 2020. p. 10. Disponível em: <https://ssrn.com/abstract=3617847>. Acesso em: 27 de outubro de 2023.

¹⁰⁵ FRAZÃO, Ana. O interesse social das companhias: perspectivas e desafios diante do capitalismo de stakeholders e dos investimentos ESG. **Revista de Direito das Sociedades e dos Valores Mobiliários**. São Paulo, Edição Comemorativa dos 45 anos das Leis nº 6.385 e 6.404, v. I, p. 79-109, dez. 2021. p. 84. Disponível em chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcglclefindmkaj/https://www.professoraanafrazao.com.br/files/publicacoes/2021-05-19-Capitalismo_de_stakeholders_e_investimentos_ESG_Consideracoes_sobre_o_tema_apos_50_anos_da_publicacao_do_artigo_seminal_de_Milton_Friedman_Parte_IV.pdf. Acesso em 28 de outubro de 2023.

forma de abranger uma visão ampla do interesse social e da finalidade precípua das Companhias, que para o autor seria a geração de valores para os acionistas, bem como para a sociedade em geral.

O autor completa dizendo que caso o capitalismo de *stakeholders* não for posto de forma regulada, mas apenas for colocado como mera linearidade das Companhias que o adotam, aqueles que não o fizerem terão vantagens econômicas. Isso porque, não teriam gastos relativos à adoção dessas medidas. Assim, poderiam praticar preços mais competitivos¹⁰⁶.

Dessa forma, o embate entre *stakeholderism* e *shareholderism* comentado é importante para a compreensão do ponto central deste trabalho, qual seja: a reinterpretação do conceito de interesse social no direito societário a partir da interpretação extensiva constitucional da função social da empresa. Como se verá nos tópicos que se seguem, entender em que pé está o debate entre a adoção de práticas que valorizem determinada categoria de interessado, seja ele *shareholder* ou *stakeholder*, é fundamental para a compreensão do conceito de interesse social no ordenamento jurídico brasileiro.

4.2. Função Social da Companhia - Interesses envolvidos, formas de inclusão

Com a crescente pressão social e a preocupação desta geração em reavaliar as práticas capitalistas da produção industrial, que, desde o início do século XIX, priorizavam a geração de valores econômicos e bem-estar dos acionistas a qualquer custo, emergiu a atual tendência de buscar a convergência da produção industrial lucrativa com a preservação ambiental, a inclusão social e práticas corporativas justas. Em suma, cresce cada vez mais, tanto no meio acadêmico quanto no mercado financeiro, a importância da implementação de medidas que visem integrar o interesse das Companhias com uma abordagem social mais abrangente.

Porém, como já discutido ao longo deste trabalho, no âmbito do direito, a mera preocupação social e o interesse dos investidores não são suficientes para provocar uma mudança do ponto de vista jurídico. Há uma lacuna nessa área, especialmente na produção legislativa, carecendo de mecanismos que reforcem a necessidade socialmente expressa.

Diante dessa problemática, torna-se crucial compreender, ao final, a proposta de reinterpretação do interesse social das empresas a partir da doutrina societária brasileira,

¹⁰⁶ MARTINS, op cit., p. RB-1.6

entendendo um fenômeno emergente, mas ainda não estabelecido juridicamente, como será explorado, mas que merece atenção.

Assim, abordar a reinterpretação do interesse social das empresas na atualidade sem considerar o fenômeno ESG é negligenciar uma mudança paradigmática essencial para a compreensão total do problema apresentado neste trabalho.

O fenômeno ESG surgiu em 2004, no âmbito do relatório da Organização das Nações Unidas intitulado "*Who Cares Wins*"¹⁰⁷. Desde o princípio, um dos maiores desafios tem sido a sua aplicação prática, dada a multiplicidade de sentidos que este fenômeno assume. Em síntese, o relatório da ONU buscou, de forma inédita até então, aproximar a organização da atuação no setor privado. Isso porque a ONU passou a considerar a atividade empresarial como parte da solução para alcançar seus objetivos.

Embora 2004 tenha sido um marco, em 1999 já havia sido estabelecido, em Davos, um pacto global com o intuito de enfrentar problemas e desafios impostos pela economia. Em 2000, teve início um movimento de priorização, ainda que principiológico, do envolvimento de elementos como direitos humanos, meio ambiente, prevenção e combate à corrupção no mercado de trabalho.

O sucesso dessa iniciativa possibilitou o desenvolvimento de outras estratégias, como o relatório "*Who Cares Wins*" de 2004. O documento da Organização das Nações Unidas é crucial, pois foi o primeiro a utilizar o termo ESG para melhor integrar questões ambientais, sociais e de governança na gestão de ativos.

O acrônimo ESG, originado do inglês, significa *Environmental, Social and Governance*, que em português seria ASG, representando questões ambientais, sociais e de governança. Quanto ao desdobramento das práticas, do ponto de vista ambiental, atualmente, é o mais debatido e regulado. Visa instituir nas operações das empresas práticas que não sejam prejudiciais ao meio ambiente. No âmbito social, embora as empresas estejam investindo em políticas de inclusão, os elementos do "S" têm demonstrado ser o ponto mais vulnerável, sobretudo do ponto de vista jurídico, devido à disparidade salarial entre os administradores e os trabalhadores, e à precarização das leis trabalhistas frente à produção industrial desenfreada.

¹⁰⁷ ONU. THE GLOBAL COMPACT. **Report Who Cares Wins**: Connecting financial markets to a changing world. Recommendations by the financial industry to better integrate environmental, social and governance issues in analysis, asset management and securities brokerage. Organização das Nações Unidas/Swiss Federal Department of Foreign Affairs, 2004. Disponível em: https://www.unepfi.org/fileadmin/events/2004/stocks/who_cares_wins_global_compact_2004.pdf. Acesso em 30 de outubro de 2023.

No que se refere à governança, em um primeiro momento, em razão dos conflitos de agência, visava-se a solução de problemas internos, ou seja, mitigar esses conflitos. No Brasil, por sua vez, embora a governança corporativa tenha surgido uma década depois dos países anglo-saxões, os problemas de agência continuavam a ser os mais importantes. Contudo, se apresentavam de forma diferente daqueles países, em razão de uma concentração acionária nacional. Aqui, os conflitos de agência se davam sobretudo entre acionistas minoritários e controladores, enquanto nos países de tradição anglo-saxônica, os conflitos se davam entre acionistas majoritários e administradores¹⁰⁸.

O fenômeno ESG, segundo o ponto de vista teórico, pode ser interpretado como um conceito predominantemente econômico-administrativo, que sustenta o tripé da sustentabilidade¹⁰⁹. Ressalta-se que os fatores ESG abrangem uma ampla gama de elementos, caracterizando-se, assim, como um termo guarda-chuva. O que representa também, um dos maiores problemas em relação à implementação de práticas que sejam consideradas ESG, tendo em vista a dificuldade de conceituar o fenômeno.

Ademais, a noção de que o desenvolvimento sustentável, o desempenho para o impacto social e a adoção de práticas de governança corporativa são fundamentais para um ambiente propício ao crescimento econômico não é uma novidade. No entanto, a reflexão e o desenvolvimento jurídico-científico a partir das práticas ESG é recente e, diferentemente do campo econômico-administrativo, devem ser pautados na premissa da funcionalidade jurídica, como inicialmente abordado no primeiro capítulo deste estudo. Isto é, a prática de ESG deve ter uma função jurídica, no caso aqui estudado, societária. Não é possível que ela exista meramente como uma política de boas práticas empresariais.

Assim, como na área jurídica, os aspectos e conceitos econômicos não devem ser apenas aplicados à esfera corporativa, pelo contrário, devem ser integrados de maneira a complementar o arcabouço jurídico. A questão premente atualmente está em avaliar até que ponto esses fatores são utilizados e como e em que medida as empresas e seus administradores podem ser responsabilizados pela transformação de seus interesses sociais através da prática voluntária do ESG¹¹⁰.

¹⁰⁸ MARTINS, op cit., p. RB-2.1.

¹⁰⁹ O Triple Bottom Line, conhecido também como Tripé da Sustentabilidade, é um conceito que foi criado em 1994 pelo sociólogo britânico John Elkington. Esse conceito prega que as organizações não devem focar apenas nos resultados de suas vendas, é preciso também pensar no bem-estar de milhares de pessoas além do impacto causado no meio ambiente.

¹¹⁰ Frisa-se que este estudo não tem o intuito de tratar de forma direta acerca da responsabilidade civil dos administradores das SAs no que tange à prática voluntária de práticas ESG, tampouco do descumprimento da função social da empresa. Para maior profundidade nessas temáticas, recomenda-se, a leitura das obras: ESG, Interesse Social e Responsabilidade dos Administradores de

Surge, assim, um questionamento sobre em que medida a utilização de elementos distintivos das práticas ESG não se torna apenas um meio pelos quais os investidores institucionais buscam favorecer suas carteiras de investimento.

Outro ponto a ser considerado, do ponto de vista jurídico-econômico, é a perspectiva dos gestores de recursos¹¹¹. A alocação de recursos em empresas que adotam práticas ESG tem ganhado relevância. Embora a abordagem dos aspectos ESG pela indústria de gestão de recursos possa atender aos propósitos desejados, os cálculos realizados pelos investidores institucionais, devido à sua complexidade na mensuração, podem se distanciar da realidade. Esse problema enfatiza a importância da materialidade na definição dos critérios relevantes para determinar se uma empresa pratica efetivamente o que considera ser uma prática ESG. A fim de conceder ao investidor a capacidade de tomar decisões de investimento com base em informações concretas, e não apenas no rótulo de "empresa praticante de ESG".

Apesar dos obstáculos em aprimorar as métricas utilizadas pelos investidores institucionais, o êxito dos investimentos ESG no mercado global aponta para a crescente relevância dessas estratégias no processo de alocação de recursos.

Contudo, é crucial considerar que grandes investidores institucionais, incluindo o maior deles, a BlackRock¹¹², têm pressionado os gestores a integrar a análise de investimentos, priorizando a rentabilidade do investimento. Dessa forma, percebe-se que a prática de ESG ainda está intrinsecamente ligada à rentabilidade financeira. Em outras palavras, os investidores institucionais buscam alocar recursos em ativos com o "selo ESG", desde que tenham a garantia antecipada de um retorno financeiro esperado.

Para superar esse obstáculo, é necessário implementar técnicas para orientar a indústria de gestão de recursos na alocação de investimentos de acordo com estratégias ESG. Ressalta-se, portanto, que o investimento ESG é uma vertente específica do investimento responsável, com uma preocupação adicional voltada à criação de valor não financeiro, refletindo os valores dos investidores e beneficiários da estratégia de investimento¹¹³.

Companhia, de Carlos Martins Neto e Função Social da Empresa: Repercussões Sobre a Responsabilidade Civil de Controladores e Administradores de S/As de Ana Frazão.

¹¹¹ ANBIMA. **Guia ASG II: Aspectos ASG para gestores e para fundos de investimento**. 2022. p. 25. Disponível em: <https://www.anbima.com.br>. Acesso em: 03 de novembro de 2023.

¹¹² BLACKROCK. **Carta aos clientes**. BlackRock, <https://www.blackrock.com/br/blackrock-client-letter>. Acesso em 27 de outubro de 2023.

¹¹³ Nesse sentido, MARTINS, op cit., p. RB-3.1 "É importante destacar, de plano, que o chamado "investimento ESG" é um recorte dentro de um conceito mais amplo, qual seja, o de investimento responsável. A principal distinção entre eles reside no fato de que o investimento ESG considera a forma como os fatores ambientais, sociais e de governança podem impactar o retorno de longo prazo de ativos e títulos de dívida, enquanto o investimento responsável possui uma preocupação adicional

A abordagem ESG serve como um guia para as decisões dos gestores de recursos e investidores na seleção de ativos para suas carteiras de investimento. No cenário nacional, os fundos de investimento em ESG representam apenas 5% do total da indústria de fundos¹¹⁴. No entanto, o mercado financeiro está em constante mudança e novos fundos especializados em ESG estão surgindo. Nesse contexto, a Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (ANBIMA) é uma iniciativa que propõe a definição de critérios para identificar os fundos que objetivam investimentos sustentáveis.

A estipulação de critérios é essencial para evitar um crescimento desordenado repentino, o que poderia resultar em falhas de comunicação e oportunidades enganosas para produtos que não se encaixam nas propostas divulgadas. Por esse motivo, em 2022, a ANBIMA passou a adotar regras para identificar fundos de investimentos no mercado financeiro sustentável.

Sob a perspectiva das empresas, a transparência é um elemento fundamental. Não basta que sejam transparentes apenas em relação às informações financeiras; o mercado exige informações claras e adequadas sobre os possíveis impactos na empresa. Isso, inclusive, está em conformidade com o artigo 133, I, da Lei 6.604/76 (LSA) que exige um relatório de administração sobre os negócios sociais e administrativos do exercício anterior. Ressalta-se que recentemente esses relatórios têm incluído informações sobre as práticas de ESG das empresas que optam pela adoção voluntária dessas práticas.

Um relatório recente da PwC¹¹⁵ sobre a divulgação de ESG na Bovespa aponta que a falta de informações confiáveis é o maior desafio para o investidor institucional brasileiro atualmente. Porém, destaca-se a atuação positiva e proativa da B3 ao incentivar práticas ESG nas empresas listadas nela.

Cabe mencionar o Índice de Sustentabilidade Empresarial da B3¹¹⁶, que avalia em profundidade diversos aspectos relacionados às práticas ESG, incluindo eficiência

com a criação de valor não financeiro, além de refletir os valores dos investidores e beneficiários em uma estratégia de investimento".

¹¹⁴ DEUTSCHE GESELLSCHAFT FÜR INTERNATIONALE ZUSAMMENARBEIT (GIZ) GMBH. **O mercado de finanças sustentáveis no Brasil em 2022**. Brasília: GIZ, fev. 2022. p. 40. Disponível em:

https://labinovacaofinanceira.com/wp-content/uploads/2022/03/FiBraS-Mercado-FinSustentaveis_2022.pdf. Acesso em 27 de outubro de 2023.

¹¹⁵ PWC BRASIL. **Divulgações de ESG no Ibovespa**. 2021. Disponível em: <https://www.pwc.com.br/pt/publicacoes/assets/2021/esg-ibovespa-interativo.pdf>. Acesso em: 27 de outubro de 2023.

¹¹⁶ B3. **O que é o ISE B3**. Disponível em: <https://iseb3.com.br/o-que-e-o-ise#:~:text=O%20objetivo%20do%20Índice%20de,comprometimento%20com%20a%20sustentabilidade%20empresarial>. Acesso em 28 de outubro de 2023.

econômica, equilíbrio ambiental, justiça social e características das práticas e estruturas de governança corporativa.

Em relação às normas jurídicas incorporadas ao ordenamento jurídico brasileiro, é possível identificar regulamentações em leis esparsas no âmbito ambiental, social e de governança corporativa. No entanto, o ordenamento jurídico brasileiro não possui uma lei geral que trate especificamente de ESG.

A partir da Resolução CVM nº 80/2022¹¹⁷, as companhias abertas listadas na B3 passarão a informar se utilizam indicadores e métricas de ESG para avaliação de desempenho, além de disciplinar informações sobre fatores de riscos socioambientais e as informações divulgadas que foram auditadas.

Além das formas de regulamentação de práticas ESG já citadas, existe também a prática de autorregulação, alinhada à teoria organizacional proposta por Calixto Salomão Filho e abordada no capítulo anterior deste trabalho. Isso porque ela contribui significativamente para a construção da confiança e está alinhada com as medidas tomadas pela ANBIMA, que estabeleceu critérios para que um investimento receba o selo de investimento sustentável.

4.3. A Realidade das Companhias Listadas na Bolsa de Valores de São Paulo (B3)

Após essa breve introdução sobre o fenômeno ESG, é relevante para este estudo fornecer dados que demonstrem o atual estágio de adoção de práticas voluntárias de ESG nas empresas listadas na Bolsa de Valores de São Paulo. Para isso, foi utilizada a pesquisa empírica conduzida por Carlos Martins Neto¹¹⁸, que aborda as práticas de ESG em empresas listadas no Novo Mercado da B3. Vale ressaltar que a pesquisa de Martins foi publicada em fevereiro deste ano (2023), sendo, portanto, contemporânea.

É fundamental ressaltar que o objetivo desta pesquisa não é unicamente a obtenção de dados empíricos, mas sim realizar uma análise interpretativa sobre o entendimento do conceito de interesse social e sua aplicação prática pelas empresas brasileiras. Então, a apresentação de dados provenientes de uma pesquisa como a de Martins é crucial para

¹¹⁷ RESOLUÇÃO CVM Nº 80, DE 29 DE MARÇO DE 2022 COM AS ALTERAÇÕES INTRODUZIDAS PELAS RESOLUÇÕES CVM Nº 59/21, 162/22, 168/22, 173/22, 180/23 E 183/23. Brasília, DF, 16 de março de 2022. Disponível em: <https://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/resolucoes/resol080.html>. Acesso em 30 de outubro de 2023.

¹¹⁸ MARTINS, op cit., p., RB-3.16.

reforçar o argumento em construção a respeito da necessidade interpretativa no contexto do interesse social à luz dos preceitos da Constituição Federal e das práticas de ESG.

A pesquisa realizada por Martins¹¹⁹, como adiantado, buscou investigar a atual situação da implementação de práticas ESG em empresas listadas no segmento Novo Mercado da B3¹²⁰. Para isso, foram analisadas diversas métricas relacionadas a essa integração. Os resultados revelaram um cenário no qual 84,08% das empresas pesquisadas afirmaram adotar práticas ESG, porém somente 20,90% delas possuem diretrizes específicas nos estatutos sociais relacionadas a essas práticas.

Além disso, a análise abordou a presença de documentos internos referentes aos critérios ESG, sendo constatado que 71,60% das empresas possuem essa documentação, mas somente 37,81% apresentaram o ato societário que aprovou tais documentos. No que diz respeito à emissão de títulos de dívida vinculados a práticas ESG, somente 14,79% das empresas adotaram essa medida.

Outro ponto relevante foi a divulgação de informações sobre práticas ESG, na qual 78,11% das empresas disponibilizam relatórios e documentos nessa área, destacando-se os "Relatórios de Sustentabilidade" e "Relatórios Anuais". Foi observado o uso de *frameworks*¹²¹ para relatórios ESG, sendo o *Global Reporting Initiative* (GRI) o mais utilizado, seguido pelo *Sustainability Accounting Standards Board* (SASB) e pelos Objetivos do Desenvolvimento Sustentável (ODS).

Quanto à verificação externa desses relatórios, somente 45,45% dos documentos foram submetidos a essa análise, com a KPMG¹²² se destacando como principal prestadora de serviços nesse contexto. A pesquisa também identificou que apenas 10,34% das políticas de remuneração estabelecem vínculos com metas ESG, apontando para uma lacuna entre o discurso e a formalização clara das práticas ESG.

Martins, após sua análise, depreendeu que:

¹¹⁹ MARTINS, op cit., p. RB-3.16.

¹²⁰ Nesse sentido, Ibid., "Todos os dados coletados no âmbito da pesquisa empírica foram organizados em planilha que contempla as 201 companhias objeto da amostra e estão disponíveis para consulta em: bit.ly/pesq_empirica_ESG_Novo_Mercado".

¹²¹ Os frameworks ESG referem-se a padrões ou conjuntos de diretrizes que as empresas adotam para avaliar e relatar seu desempenho em questões ambientais, sociais e de governança. Esses critérios são usados por investidores, analistas e outras partes interessadas para avaliar a sustentabilidade e a responsabilidade corporativa das empresas.

¹²² A KPMG opera como uma rede global de firmas independentes oferecendo serviços de auditoria, impostos e consultoria; trabalhando de perto com os clientes, ajudando-os a mitigar riscos e aproveitar oportunidades. Disponível em KPMG. About KPMG. Disponível em: <https://kpmg.com/br/en/home/about.html>. Acesso em: 07 de novembro de 2023.

De uma forma geral, a pesquisa empírica demonstrou que ainda há um hiato entre o discurso a favor do ESG adotado por muitas companhias e a formalização desse posicionamento de forma clara e precisa no âmbito dos seus estatutos sociais ou ao menos documentos internos que vinculam a administração (tais como políticas, regimentos internos etc.) e serve como alerta sobre esse ponto de atenção que as companhias que adotam ou pretendem adotar práticas ESG podem aprimorar¹²³.

Em resumo, os resultados revelam a relevância da integração de práticas ESG nas empresas, sugerindo a necessidade de um aprimoramento na formalização dessas práticas, bem como na ampliação da transparência e da implementação concreta das diretrizes de governança e responsabilidade social no ambiente corporativo. Essas conclusões ressaltam a importância de avanços nesse sentido, tendo em vista a crescente importância e expectativas do mercado em relação a práticas sustentáveis e socialmente responsáveis.

Ato contínuo, a crescente importância da adoção de práticas ESG pelas companhias listadas no mercado brasileiro e a escassez de regulação referente a essas práticas inevitavelmente suscitam questionamentos de ordem sistêmica-jurídica. O direito, enquanto ciência social, emerge a partir de um comportamento socialmente organizado¹²⁴. No caso das práticas ESG, que têm ganhado relevância tanto global quanto nacional, torna-se imprescindível a reanálise e ressignificação de conceitos fundamentais para o direito societário.

A pesquisa de Carlos Martins Neto, citada acima, evidencia um gargalo que a mudança paradigmática do movimento de adoção de práticas de sustentabilidade, inclusão social e governança corporativa trouxe, qual seja: “o hiato entre o discurso a favor do ESG adotado por muitas Companhias e formalização desse posicionamento de forma clara e precisa no âmbito os seus estatutos sociais, etc.¹²⁵”.

Contudo, isso não diminui a importância da compreensão jurídica a respeito do estado da arte do conceito de interesse social no Brasil e a busca por soluções a partir dos mecanismos já existentes. Ao longo deste trabalho, abordou-se, em primeiro lugar, a interpretação extensiva do princípio da função social da propriedade, aplicada à função social da empresa. Embora não explicitada na Constituição, a compreensão ampliada desse conceito, proposta por Ana Frazão¹²⁶, é crucial, assim como o histórico debate entre as correntes Institucionalistas e Contratualistas inaugurado por Pier Giusto Jaeger em sua tese,

¹²³ MARTINS, op cit., p. 3.16.

¹²⁴ BOBBIO, op cit., 2007.

¹²⁵ MARTINS, op cit., p. RB-3.16.

¹²⁶ Como amplamente debatido no item 2.2 desta pesquisa, Ana Frazão propõe uma leitura integradora que inclui, por interpretação, garante caráter constitucional à Função Social da Empresa.

“O Interesse Social”. Também são relevantes as contribuições de Calixto Salomão Filho e Carlos Martins Neto na discussão sobre o conceito de interesse social nas companhias.

Este trabalho, ao propor a compreensão do impacto da função social da empresa na ordem constitucional e seus efeitos na definição do interesse social das companhias listadas na Bolsa de Valores de São Paulo, sugere, com base em fundamentações doutrinárias sólidas, uma ressignificação do conceito de interesse social.

A ressignificação do conceito de interesse social em empresas que a partir da prática voluntária ESG, conforme Carlos Martins Neto, remonta ao modelo de *Stewardship*¹²⁷. Esse termo, de difícil tradução do inglês, essencialmente implica que o "steward" (ou administrador) atua como representante do proprietário, encarregado de agir no interesse dos donos, buscando resultados de longo prazo e valorizando os ativos.

Essa abordagem contrasta com a visão de propriedade passiva, na qual o acionista está primariamente focado em ganhos financeiros, sem se envolver nas questões estratégicas da empresa investida. A ascensão desse conceito ganhou força após a crise de 2008¹²⁸. É crucial destacar que difere do ativismo societário, no qual os investidores se tornam acionistas relevantes para influenciar a gestão ou estratégia corporativa, dependendo da situação.

Ato contínuo, é relevante debater a ressignificação do conceito de interesse social nas companhias que adotam práticas desse tipo, baseando-se na tese de Carlos Martins, que destaca os aspectos filosóficos e estruturais do direito. Isso leva à criação do chamado “direito promocional”¹²⁹. Considerando a prática voluntária de ESG como uma quase norma, dada a influência social sofrida por quem não a segue, torna-se essencial para a análise a abertura do sistema jurídico proposta por ele, que demanda uma análise hermenêutica e teórica.

¹²⁷ MARTINS, op cit., p. RB-4.1. "O conceito de *stewardship* relaciona-se com o dever de diligência dos administradores de recursos (próprios ou de terceiros) que, na administração dos ativos que compõem o portfólio de investimentos sob sua gestão, devem atuar de modo diligente e transparente, com uma postura “de dono”.

¹²⁸ Nesse sentido Ibid. "O entendimento de que os investidores institucionais desempenham função relevante na estrutura de governança corporativa de suas companhias investidas e, conseqüentemente, a cultura de *stewardship*, foi ganhando força a partir da crise financeira global de 2008 e culminou com a ampliação de direitos dos acionistas em diversas jurisdições, além de incentivo à postura mais ativa de investidores institucionais por meio de maior transparência às suas práticas relacionadas a engajamento e exercício do direito de voto em relação às companhias investidas."

¹²⁹ Nesse sentido, BOBBIO, op cit., p. 71 "o fenômeno do direito promocional revela a passagem do Estado que, quando intervém na esfera econômica, limita-se a proteger esta ou aquela atividade produtiva para si, ao Estado que se propõe também a dirigir a atividade econômica de um país em seu todo, em direção a este ou aquele objetivo – a passagem do Estado apenas protecionista para o Estado programático."

Martins argumenta que a influência coercitiva nos agentes de mercado para práticas ESG não é suficiente para modificar o sistema jurídico, principalmente no Brasil, onde os costumes são elementos de integração, mas não cogentes. Assim, eles não têm o poder de modificar os interesses das empresas¹³⁰.

Portanto, a premissa da ressignificação do interesse social parte da conciliação entre correntes contratualistas e institucionalistas, seja pela alteração legal ou pela adoção voluntária de autorregulação.

Além disso, é importante esclarecer os impactos dessa ressignificação nos deveres dos administradores. A adoção de novos deveres torna-os mais suscetíveis a erros. A lei de sociedades por ações estabelece que os administradores devem agir no interesse social, pautando-se pela legalidade e pela geração de valor para os acionistas, considerando também os interesses dos *stakeholders*¹³¹. Portanto, redefinir o interesse social implica uma ampliação do dever de diligência dos administradores para uma ordem pública, refletindo o dever de transparência.

Se uma empresa assume a responsabilidade de implementar práticas ESG, ela deve divulgar informações além das demonstrações financeiras, diferenciando questões de risco do atendimento aos interesses dos stakeholders. De acordo com Ana Frazão¹³², isso implica uma ampliação dos destinatários do dever de lealdade, proteção e colaboração, abrangendo todos os afetados pelas externalidades das atividades empresariais. A ressignificação do interesse social não implica, portanto, na criação de um novo dever, mas sim a ampliação dos destinatários dos deveres ordinários dos administradores das empresas.

Diante da proposta de redefinição do interesse social, para englobar as demandas dos *stakeholders*, o panorama da responsabilização corporativa e dos administradores se amplia

¹³⁰ Nesse sentido, MARTINS, op cit., p. RB-4.5. "É preciso levar em consideração que, de acordo com o ordenamento jurídico brasileiro, tanto a lei como os costumes são considerados fontes do direito. No entanto, a legislação tem prevalência sobre costumes e é essa a inteligência dos artigos 3º e 4º do Decreto-Lei nº 4.657/1942 (Lei de Introdução às Normas do Direito Brasileiro): ninguém pode se eximir de cumprir a lei e, apenas quando esta for omissa, deverá ser decidido com base na analogia, nos costumes e nos princípios gerais de direito. Nesse sentido, a prática costumeira que extrapola o que é exigido pela lei (o que não consiste em ilegalidade) não teria o efeito coercitivo pertinente à norma jurídica, funcionando apenas como um meio de integração em caso de lacunas legislativas. E é justamente esse o problema que o fenômeno ESG enfrenta atualmente, tendo em vista se tratar, em grande medida, de práticas de responsabilidade social corporativa (isto é, práticas voluntárias adotadas em larga medida por agentes econômicos, mas ainda não disciplinadas em lei), portanto, inaptas para, por si só, modificar o interesse social da companhia."

¹³¹ Artigo 137, combinado com o artigo 136, VI, da Lei nº 6.404/1976.

¹³² FRAZÃO, Ana. Art. 154. 3. Interesse social vinculado à função social da empresa. In: ULHOA COELHO, Fábio (coord.). **Lei das Sociedades Anônimas comentada**. 2. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2022. p. 825-828.

consideravelmente. Nesse cenário, a condução dos negócios e os compromissos públicos assumidos pela empresa tornam-se elementos-chave na avaliação dos investidores.

A análise do estatuto social, relatórios de sustentabilidade e os registros das assembleias gerais se tornam indispensáveis para compreender se a empresa não apenas busca a maximização de lucros para os acionistas, mas também incorpora os interesses dos grupos afetados por suas operações. Essa nova perspectiva reflete a evolução do mercado, enfatizando a importância do compromisso social e ambiental para as empresas, tornando a transparência e a responsabilidade social elementos fundamentais na tomada de decisão dos investidores.

Diante do hiato existente entre as práticas voluntárias de ESG e a necessidade de ressignificar o interesse social das companhias, surgem indagações e inquietações primariamente doutrinárias. Calixto Salomão Filho aponta sua insatisfação com as proposições meramente teóricas e defende a necessidade de concretude, defendendo a corrente ideal denominada de institucionalismo organizativo.

Conforme discutido no tópico “3.3 - *O Conceito de Interesse Social no Brasil*” deste trabalho, o ordenamento jurídico brasileiro, no que tange à definição do interesse social, sob o ponto de vista legal das companhias reguladas pela Lei 6.404/76, adota, conforme defendem Calixto, Frazão e Valladão, uma abordagem híbrida.

Este posicionamento assume que, no ordenamento brasileiro, existem normas majoritariamente de cunho contratualista, mas sob a égide da Constituição e seus preceitos garantistas, inclusive a própria função social da empresa na lei de sociedades por ações, a definição do conceito de interesse social, no Brasil, se afasta do debate maniqueísta de adoção integral de uma só dessas correntes.

A proposição mais clara do ponto de vista teórico é a feita por Calixto sobre o institucionalismo organizativo. Apesar disso, como aponta este autor, as proposições meramente teóricas tendem a carecer de aplicabilidade concreta.

Diante disso, antes de apresentar as proposições de Calixto que convergem com o defendido neste trabalho, é crucial considerar o momento histórico em que o ordenamento jurídico de um país vive¹³³. Por exemplo, os grupos externos da sociedade, como acionistas, trabalhadores, entre outros, expressam interesses distintos. A proposição de Calixto em dar

¹³³ FILHO, op cit., p. 104.

concretude a essa nova roupagem do interesse social das companhias se torna, portanto, necessária¹³⁴.

O autor propõe duas vias para dar concretude ao institucionalismo organizativo, quais sejam: a autorregulação e a via legislativa. A primeira seria aplicada, no Brasil, às companhias abertas do segmento especial de listagem, as mesmas analisadas por Martins. A autorregulação se daria a partir da estrutura interna da empresa. A ideia é dar autonomia à própria companhia para se autodeterminar. Isso visa, como explica Calixto, quebrar a resistência dos administradores e controladores em relação às interferências externas.

Ainda, a proposta de Calixto inclui a criação de um comitê de impacto, a definição de interesses relevantes e a sua introdução na prática. Para ele, os interesses sociais, ambientais e de governança corporativa derivam de uma discussão técnica capaz de identificar e alertar os órgãos da empresa sobre os riscos e as responsabilidades.

A divulgação de informações está diretamente ligada às reformas das estruturas internas da empresa. Não basta apenas divulgar informações; a qualidade das informações deve ser testável ou atestada para que o mercado as interprete. Neste ponto, Salomão chama atenção para a prática da certificação independente, que deve ser vista com cautela, dada a ausência de padrão para a concessão desses selos¹³⁵. Assim, no novo mercado, não basta certificar; é necessário criar modelos para avaliar e valorizar essas certificações.

Ainda no campo da autorregulação, considerar formas jurídicas de estímulo ao cumprimento das regras é imprescindível. Isso ocorre porque as regras de *compliance* são mais superficiais e de eficácia limitada, visto que, segundo Calixto, são voluntárias e não introduzem mudanças estruturais. Mais relevante seria o estabelecimento de programas de estímulo e punição aos funcionários, a inclusão de metas ambientais e sociais na remuneração destes, o que significaria, de certa forma, a admissão da relevância interna dessa mudança¹³⁶.

¹³⁴ FILHO, Calixto S. Uma nova empresa: interesses envolvidos e sua forma de inclusão. In: **O novo direito societário**. São Paulo: Editora Saraiva, 2019. E-book. ISBN 9788553611522. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788553611522/>. Acesso em: 09 nov. 2023.

¹³⁵ Nesse sentido, FILHO, op cit., p. 109. " Para fazer frente a essa tendência não basta divulgar informações. A qualidade das informações deve ser também atestável ou atestada para que o próprio mercado possa interpretá-las. Por isso é cada vez mais útil fazer uso de cestas de índices de agências certificadoras. Explico-me. A prática da certificação independente, hoje bastante difundida, tem de ser vista com cautela. Sobretudo em matéria de questões ambientais e sociais, diferentes sistemas de certificação adotam critérios de análise diversos e intensidades diversas de intervenção. Entre os mais renomados, alguns se resumem a definir critérios de prestação de informações (IRS), outros incluem métricas específicas sobre os impactos ambientais/sociais da atividade (sistema B). Assim, a utilização da cesta é muito mais confiável para o investidor, exatamente por sua melhor capacidade de definir e selecionar informações".

¹³⁶ Nesse sentido, FILHO, op cit., P. 110. "Muito mais relevante no âmbito societário é estabelecer regras estatutárias ou programas de estímulo/punição aos funcionários que cumprirem/descumprirem

A outra via proposta por Calixto seria a via legislativa. A ideia desenvolvida pelo autor rejeita a criação de um código, considerando-o excessivamente restritivo. Para ele, o objetivo da intervenção não pode ser tão rígido a ponto de definir os resultados do processo econômico, mas deve atuar para proteger valores que são instrumentais para a construção de um devido processo econômico¹³⁷.

Nesse sentido, é necessária a elaboração de dispositivos declaratórios de interesse, os quais não podem ser genéricos. É essencial a inclusão de dispositivos e princípios que garantam o dinamismo do direito empresarial, já que este ramo não comporta normas tão rígidas e está sujeito a mudanças rápidas.

A via legislativa proposta por Calixto aponta para a necessidade de existência de microsistemas, a fim de garantir que a atividade da empresa não seja cega aos seus interesses multifacetados. Ele ressalta que a proposta não pode visar unicamente a preponderância dos objetivos econômicos a qualquer custo, tampouco se pautar na ideia de segurança jurídica, pois essa não é suficiente para solucionar o principal problema atual, que é o comando do poder¹³⁸.

Em resumo, a proposta de regulação legislativa do interesse social feita por Calixto expressa a ideia de estabelecimento de princípios que possam servir como guias concretos para a interpretação das leis. Na sua obra, o autor propõe uma legislação dividida em três grandes partes: a primeira abordando a organização empresarial, a segunda a estrutura interna dessas organizações e a terceira as contas externas da sociedade.

Ato contínuo. Ao longo deste trabalho, foi debatido o questionamento central desta pesquisa: se no Brasil vigora o institucionalismo de direito, ou seja, aquele positivado, juntamente com um contratualismo de fato, refletido na prática.

No entanto, a análise realizada a partir da doutrina e, principalmente, da legislação acionária brasileira, identificou traços tanto institucionalistas quanto contratualistas. Ocorre contudo que, quando adotados de forma isolada, não atendem ao princípio da função social da empresa. Esta norma, por sua vez, é primordial para o desenvolvimento do interesse social

regras ambientais/sociais. Incluir metas ambientais e sociais na remuneração dos funcionários significa admitir sua relevância interna. O mesmo pode ser dito da punição por descumprimentos ambientais e sociais sérios. Demonstra o comprometimento da organização empresarial com o tema. Mas não apenas isso. É também imprescindível que tais metas ambientais e sociais sejam passíveis de verificação independente, inclusive pelas auditorias e indiretamente pelo mercado."

¹³⁷ Nesse sentido, op cit., p. 115 "Observe-se que o objetivo da intervenção não é definir os resultados do processo econômico, tarefa, como visto no primeiro capítulo, impossível e inútil. Mas ela pode e deve proteger valores (inclusão ou acesso e escolha) que são instrumentais para a construção de um devido processo econômico."

¹³⁸ FILHO, op cit., p. 118.

das companhias e deve ser satisfeita em sua integralidade. Isso porque, goza de status constitucional, por interpretação extensiva, e busca mitigar e reparar os contrastes econômicos de forma ponderativa. Assim, o impasse identificado ao longo da pesquisa levou a uma necessária reinterpretação do conceito de interesse social, que fosse além do debate maniqueísta entre institucionalismo e contratualismo.

Dessa forma, ao adotar uma reinterpretação do interesse social a partir da teoria organizacional, aceita-se que o interesse social deve ser satisfeito pelo exercício da função social da empresa. Isso se concretiza por meio de ações de responsabilidade social, que visam manter um relacionamento positivo da empresa com a comunidade onde está inserida, buscando, no final das contas, entregar valor econômico aos acionistas e promover o desenvolvimento local.

Por fim, é importante ressaltar que este projeto não visa, como proposto por Salomão, criar um projeto concreto de lei, mas apenas apontar direcionamentos doutrinários que ofereçam respostas ao problema em questão. Além disso, por se tratar de uma pesquisa científico-jurídica baseada no método bibliográfico, este texto não busca propor mudanças, mas sim esclarecer em que estágio a doutrina societária nacional se encontra em relação à interpretação, conceituação e operacionalização do interesse social das companhias listadas na Bolsa de Valores de São Paulo, a fim de compreender se no Brasil a função social da empresa efetivamente influencia a definição do interesse social dessas companhias.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Das exposições realizadas na presente pesquisa, constata-se que a natureza constitucional da função social da empresa, derivada da função social da propriedade, mesmo sem uma previsão expressa, essa função é considerada um instrumento do Estado nas relações privadas, visando atenuar desigualdades econômicas, exercendo um papel de ponderação.

Ato contínuo, no contexto do ordenamento jurídico brasileiro, o interesse social, essencial para a formação das sociedades, é diretamente influenciado pela função social da empresa. Ao longo do tempo, a definição desse interesse foi objeto de debate, frequentemente entre correntes contratualistas e institucionalistas. A doutrina, historicamente, se concentrou na discussão sobre se o interesse social da empresa visava exclusivamente a si mesmo ou se deveria priorizar os acionistas.

Ainda assim, a literatura contemporânea sobre questões societárias tem revisitado esse debate histórico. Isso se deve ao crescente movimento e à urgência do mercado em adotar práticas de desenvolvimento sustentável, representado pelo fenômeno ESG. Surge, então, a discussão sobre como a implementação dessas práticas pode afetar a definição do interesse social das empresas.

Nesse cenário, este estudo tem como objetivo analisar a redefinição do conceito de interesse social das empresas regidas pela Lei 6.604/76, com base em uma interpretação constitucional do princípio da função social da empresa. Pretende-se compreender se o ordenamento jurídico societário brasileiro é formalmente de tradição institucional, mas na prática opera sob preceitos contratualistas.

Para atingir esse propósito, uma revisão bibliográfica foi realizada, abrangendo as teorias do interesse social das empresas, o fenômeno ESG, a resignificação de conceitos, a Teoria *Stewardship* e as propostas de reforma apresentadas pela doutrina nacional.

Considerando a mutabilidade da definição do interesse social e as correntes doutrinárias que variam de acordo com o contexto histórico, este estudo se baseou na crescente necessidade de investimentos responsáveis, particularmente relacionados ao fenômeno social, jurídico e econômico das práticas ESG.

A análise foi feita a partir da construção doutrinária em torno do conceito de interesse social e da função social da empresa, visando responder à pergunta central do trabalho: há no Brasil um viés institucionalista em princípio e contratualista na prática?

Dessa forma, constatou-se que o ordenamento jurídico brasileiro evoluiu de uma influência histórica de diferentes sistemas legais e práticas societárias, resultando em um modelo híbrido. Apesar da predominância contratualista na legislação, observa-se, como anotado por Frazão, Valladão, Calixto e Martins, uma tendência para práticas societárias e uma inclinação do mercado em direção aos princípios institucionais. Tudo isso, contudo, sem anular a existência de práticas notadamente contratuais.

Diante dos debates dicotômicos sobre a adesão a um dos conceitos de interesse social para atender aos preceitos constitucionais e legais relativos à função social da empresa, a proposta de Salomão Filho, denominada "institucionalismo organizativo", parece ser a mais coerente. Esta proposta reconhece a tradição contratual do ordenamento jurídico brasileiro, mas destaca a necessidade de adotar práticas institucionais devido à realidade econômica, o que resulta em uma abordagem híbrida.

Destarte, a proposta de Calixto, que defende a necessidade de regulamentação por meio de legislação e práticas corporativas internas, surge como a solução mais viável para

superar a lacuna identificada por Carlos Martins em sua pesquisa empírica entre o discurso favorável ao ESG e sua aplicação prática formal, que seriam, sob o ponto de vista desta pesquisa salutareas para o movimento de ressignificação do interesse social das companhias reguladas pela Lei 6.604/76.

6. REFERÊNCIAS

ANBIMA. **Guia ASG II: Aspectos ASG para gestores e para fundos de investimento**. 2022. p. 25. Disponível em: <https://www.anbima.com.br>. Acesso em: 03 de novembro de 2023.

ASQUINI, Alberto. Perfis da empresa. **Revista de direito mercantil, industrial, econômico e financeiro**. São Paulo, n. 104, p. 109-126, out dez 1996. Tradução de Fábio Konder Comparato.

B3. **O que é o ISE B3**. Disponível em: <https://iseb3.com.br/o-que-e-o-ise#:~:text=O%20objetivo%20do%20Índice%20de,comprometimento%20com%20a%20sustentabilidade%20empresarial>. Acesso em 28 de outubro de 2023.

BEBCHUK; TALLARITA. A Comment on ‘The illusory promise of stakeholder governance’ by Lucian Bebchuk and Roberto Tallarita. European Corporate Governance Institute – **Law Working Paper** No. 522/2020, June 3, 2020. p. 10. Disponível em: <https://ssrn.com/abstract=3617847>. Acesso em: 27 de outubro de 2023

BERLE, A. A. Jr.; Means, G. C. **The modern corporation and private property**. New York: Macmillan, 1944. Disponível em <chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcglclefindmkaj/https://digitalcommons.law.seattleu.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=2584&context=sulr>. Acesso em 25 de setembro de 2023.

BLACKROCK. **Carta aos clientes**. BlackRock, <https://www.blackrock.com/br/blackrock-client-letter>. Acesso em 27 de outubro de 2023.

BOBBIO, Norberto. **Da Estrutura à função: novos estudos de teoria do Direito**. Tradução de Daniela Beccaccia Versiani. Barueri, Manole, 2007.

BRASIL. Lei nº 4.657, de 4 de setembro de 1942. Dispõe sobre a aplicação das normas jurídicas e dá outras providências. Diário Oficial da União, Poder Executivo, Brasília, DF, 9 set. 1942.

_____. Lei nº 6.604, de 8 de dezembro de 1978. Dispõe sobre a regulamentação das profissões de Técnico de Biblioteconomia e de Biblioteconomista. Diário Oficial da União, Poder Executivo, Brasília, DF, 11 dez. 1978.

_____. Código Civil. Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002. Institui o Código Civil. Diário Oficial da União, Poder Executivo, Brasília, DF, 11 jan. 2002.

BUSINESS ROUNDTABLE. **Business Roundtable redefines the purpose of a corporation to promote an economy that serves all Americans**". Disponível em: <https://www.businessroundtable.org/business-roundtable-redefines-the-purpose-of-a-corporation-to-promote-an-economy-that-serves-all-americans>. Acesso em: 08 novembro de 2023.

CARDOSO JÚNIOR, José Celso. Da crise do Estado-providência à nova questão social: alcances e impasses no pensamento de Pierre Rosanvallon. **Leituras de Economia Política**, Campinas, v. 6, n. 2 (9), p. 41-61, dez. 2001. Disponível em:

<chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcgclefindmkaj/https://www.eco.unicamp.br/images/arquivos/artigos/LEP/L9/LEP9_03ZeCelso.pdf>.

COASE, R. H. "The Problem of Social Cost." **Journal of Law and Economics**, Vol. 3, outubro de 1960, pp. 1-44. Disponível em: <http://www.jstor.org/stable/724810>. Acesso em: 27 de set. 2023.

COMPARATO, Fábio Konder, in Estado, Empresa e Função Social. **Revista dos Tribunais**, ano 85, vol. 732, outubro de 1996.

DEUTSCHE GESELLSCHAFT FÜR INTERNATIONALE ZUSAMMENARBEIT (GIZ) GMBH. **O mercado de finanças sustentáveis no Brasil em 2022**. Brasília: GIZ, fev. 2022. p. 40. Disponível em: https://labinovacaofinanceira.com/wp-content/uploads/2022/03/FiBraS-Mercado-FinSustentaveis_2022.pdf. Acesso em 27 de outubro de 2023.

DINIZ, Maria Helena. **Importância da função social da empresa**. Revista Jurídica, [S.l.], v. 2, n. 51, p. 387 - 412, abr. 2018. ISSN 2316-753X. Disponível em: <https://revista.unicuritiba.edu.br/index.php/RevJur/article/view/2815>. Acesso em: 28 ago. 2023.

FILHO, Calixto S. O novo direito societário. São Paulo: Editora Saraiva, 2019. E-book. ISBN 9788553611522. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788553611522/>. Acesso em: 28 set. 2023.

FRAZÃO, Ana. **Função social da empresa: repercussões sobre a responsabilidade civil de controladores e administradores de S/As**. 1ª ed., Rio de Janeiro, Renovar, 2011.

_____. CARVALHO, Angelo Gamba Prata de. **Responsabilidade social empresarial**. In: FRAZÃO, Ana (Org.). Constituição, empresa e mercado. Brasília: UnB, 2017.

_____. Função social da empresa. **Enciclopédia jurídica da PUC-SP**. Celso Fernandes Campilongo, Alvaro de Azevedo Gonzaga e André Luiz Freire (coords.). Tomo: Direito Comercial. Fábio Ulhoa Coelho, Marcus Elidius Michelli de Almeida (coord. de tomo). 1. ed. São Paulo: Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, 2017. Disponível em: <https://enciclopediajuridica.pucsp.br/verbete/222/edicao-1/funcao-social-da-empresa>. Acesso em 11 de setembro de 2023.

_____. O interesse social das companhias: perspectivas e desafios diante do capitalismo de stakeholders e dos investimentos ESG. **Revista de Direito das Sociedades e dos Valores Mobiliários**. São Paulo, Edição Comemorativa dos 45 anos das Leis nº 6.385 e 6.404, v. I, p. 79-109, dez. 2021. p. 84. Disponível em chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcgclefindmkaj/https://www.professoraanafrazao.com.br/files/publicacoes/2021-05-19-Capitalismo_de_stakeholders_e_investimentos_ESG_Consideracoes_sobre_o_tema_apos_50_anos_da_publicacao_do_artigo_seminal_de_Milton_Friedman_Parte_IV.pdf. Acesso em 28 de outubro de 2023

_____. Art. 154. 3. Interesse social vinculado à função social da empresa. In: ULHOA COELHO, Fábio (coord.). **Lei das Sociedades Anônimas comentada**. 2. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2022.

GARCIA, Paulo Henrique Ribeiro. A função social da empresa e o desenvolvimento nacional. In: **Cadernos Jurídicos**, São Paulo, ano 16, no 39, p. 93-94, Janeiro-Março/2015.

HANSMANN, Henry; KRAAKMAN, Reiner. The end of history for corporate Law. **The Harvard Center for Law, Economic and Business**. 280, 2000. http://www.law.harvard.edu/programs/olin_center/papers/pdf/280.pdf, p. 4. Acesso em 29 de setembro de 2023.

JAEGER, Pier Giusto. **O Interesse Social**. São Paulo: Quartiere Latin. 2022.

MARTINS NETO, Carlos. **ESG, Interesse Social e Responsabilidade dos Administradores de Companhia** (Versão Interativa). Editor: Revista dos Tribunais. Ano: 2023. Disponível em: <https://proview.thomsonreuters.com/launchapp/title/rt/monografias/319131856/v1/page/RB-1.1>. Acesso em 25 de outubro de 2023.

MENDONÇA, Saulo Bichara, in Função Social da Empresa – Análise Pragmática. **Revista de Estudos Jurídicos da UNESP**, Franca, ano 16, no 23, 2012, págs. 61/74. PEREIRA, Henrique Viana. **A Função Social da Empresa**. 2010 121 f. Dissertação (Mestrado) Programa de Pós-Graduação em Direito. Pontifícia Universidade Católica de Minas Gerais, Belo Horizonte – MG.

ONU. THE GLOBAL COMPACT. **Report Who Cares Wins: Connecting financial markets to a changing world**. Recommendations by the financial industry to better integrate environmental, social and governance issues in analysis, asset management and securities brokerage. Organização das Nações Unidas/Swiss Federal Department of Foreign Affairs, 2004. Disponível em: https://www.unepfi.org/fileadmin/events/2004/stocks/who_cares_wins_global_compact_2004.pdf. Acesso em 30 de outubro de 2023.

PWC BRASIL. **Divulgações de ESG no Ibovespa**. 2021. Disponível em: <https://www.pwc.com.br/pt/publicacoes/assets/2021/esg-ibovespa-interativo.pdf>. Acesso em: 27 de outubro de 2023.

RESOLUÇÃO CVM Nº 80, DE 29 DE MARÇO DE 2022 COM AS ALTERAÇÕES INTRODUZIDAS PELAS RESOLUÇÕES CVM Nº 59/21, 162/22, 168/22, 173/22, 180/23 E 183/23. Brasília, DF, 16 de março de 2022. Disponível em: <https://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/resolucoes/resol080.html>. Acesso em 30 de outubro de 2023.

ROSENVALD, Nelson. **O ilícito na governança de sociedades**. Salvador: Ed. JusPodivm, 2019.

VAZ, Isabel. **Direito econômico das propriedades**. Prefácio de Oscar Dias Corrêa. Rio de Janeiro: Forense, 1993.