

Da mercancia à governança: A empresa como instrumento lícito de mitigação de riscos

Alair Ferraz da Silva Filho

1. Introdução: organizar o risco é a verdadeira coragem do empreendedor

Toda empresa nasce de um gesto de coragem: alguém aceita arriscar o que tem na expectativa do que poderá vir a ter. A maturidade do empreendedor, contudo, não se mede pela disposição de arriscar — que é o ponto de partida —, mas pela inteligência com que organiza esse risco. Aí reside a tese que anima este ensaio: a estruturação jurídica da atividade empresarial, longe de constituir mera formalidade de gestão, é a técnica por excelência de mitigação de riscos, de proteção lícita do patrimônio e, paradoxalmente, de fomento ao próprio empreender. Quem organiza, protege; e quem se sabe protegido empreende com mais ousadia.

Essa percepção, hoje quase intuitiva, é o ponto de chegada de um longo percurso dogmático que se confunde com a maturação do próprio capitalismo: a lenta passagem do ato mercantil isolado — a compra para revenda, a troca pontual de mercadorias — à empresa como instituição organizada, dotada de vida própria e vocacionada à perenidade. Compreender essa trajetória não é exercício de erudição histórica, mas condição para apreender por que, e como, o direito contemporâneo coloca à disposição do empresário um arsenal de instrumentos de proteção.

Em ensaio anterior, sustentou-se que o ordenamento brasileiro, sobretudo após a Lei 13.874/19 (Lei de Liberdade Econômica), criou o ambiente normativo mais favorável da história recente à institucionalização do patrimônio. Cabe agora deslocar o foco do legado sucessório para a atividade em curso e enfrentar indagação eminentemente empresarial: como pode o empresário valer-se da estruturação societária para mitigar riscos, resguardar o que construiu e, ao mesmo tempo, captar capital e expandir o empreendimento — e até onde o direito lhe permite ir? A estas perguntas dedicam-se as seções seguintes, que partem da origem da empresa para chegar aos instrumentos mais sofisticados da engenharia societária atual e aos limites que os contêm. As reflexões que se seguem, mais do que teóricas, nascem da prática forense cotidiana no contencioso cível-empresarial, societário e trabalhista — terreno em que diariamente se confirma que a estrutura lícitamente concebida resiste, enquanto a improvisada sucumbe.

2. A origem da empresa: das corporações de ofício à teoria da empresa

A empresa, como categoria jurídica autônoma, é construção relativamente recente. Na Idade Média, o direito aplicável ao comércio era um direito de classe: nascia no interior das corporações de ofício e dirigia-se à pessoa do comerciante matriculado, identificado por seu pertencimento a uma associação profissional. Era, em rigor, um direito subjetivo — o direito dos comerciantes —, cujo eixo gravitava em torno de quem praticava a mercancia, e não da atividade em si.

A Revolução Francesa, avessa aos privilégios corporativos, deslocou esse eixo. O Code de Commerce de 1807 inaugurou a chamada teoria dos atos de comércio: o regime mercantil deixava de depender da qualidade pessoal do agente e passava a incidir sobre uma lista de atos objetivamente reputados comerciais. O comerciante seria, então, aquele que praticasse, com habitualidade e profissão, tais atos de mercancia. O Código Comercial brasileiro de 1850 (Lei 556/1850) filiou-se a essa concepção, herdando-lhe também as limitações.

E as limitações eram estruturais. A teoria dos atos de comércio mostrou-se incapaz de abarcar atividades econômicas de inegável relevo que escapavam ao rol legal: a prestação de serviços, a agricultura, a atividade imobiliária. Uma sociedade agrícola, ainda que organizasse capital e trabalho em escala industrial, não era tida por comercial, porque a agricultura não figurava entre os atos de mercancia. A arbitrariedade do critério gerava insegurança, e a doutrina passou a reclamar fundamento mais coerente.

Esse fundamento veio da Itália. O Codice Civile de 1942 abandonou a teoria dos atos de comércio, unificou a disciplina do direito privado e adotou a teoria da empresa, fundada não no ato isolado, mas na atividade economicamente organizada. O critério deixava de ser o que se faz para tornar-se como se faz: o regime empresarial passaria a incidir sobre toda atividade econômica exercida de forma profissional e organizada para a produção ou a circulação de bens ou serviços, qualquer que fosse o seu objeto.

Coube ao jurista Alberto Asquini, em estudo que se tornaria clássico^[1], oferecer a sistematização célebre. Diante da omissão do legislador italiano em conceituar a empresa, Asquini descreveu-a como um fenômeno econômico poliédrico, observável sob quatro perfis: o subjetivo, que identifica a empresa com o empresário, sujeito de direito que a titulariza; o funcional, que a vê como a própria atividade econômica em movimento; o objetivo ou patrimonial, que a reconhece no estabelecimento — o complexo de bens organizado para o seu exercício; e o corporativo, que a apreende como instituição que congrega empresário e colaboradores em torno de um fim comum.

O Brasil consolidou essa virada com o Código Civil de 2002, cuja gestação remontava à década de 1970 e que, no Livro II da Parte Especial — Do Direito de Empresa —, positivou expressamente a teoria da empresa. O art. 966

define o empresário, em redação que espelha o art. 2.082 do Código italiano, como quem exerce profissionalmente atividade econômica organizada para a produção ou a circulação de bens ou de serviços; e o art. 1.142 conceitua o estabelecimento como o complexo de bens organizado para o exercício da empresa. As expressões comerciante e ato de comércio cederam lugar a empresário, empresa e sociedade empresária, conforme assentado pela melhor doutrina nacional — de Rubens Requião a Fábio Ulhoa Coelho, de Sérgio Campinho a Rachel Sztajn.

3. O legado de Asquini: a empresa que sobrevive ao empresário

Há, na construção de Asquini, uma consequência de extraordinário alcance prático, nem sempre percebida em sua plenitude: ao distinguir o perfil subjetivo (o empresário, sujeito) do perfil funcional (a empresa, atividade), a teoria da empresa autonomiza o empreendimento em relação à pessoa que o concebeu. A empresa não morre com o seu criador; não se extingue com a saída de um sócio; pode ser transmitida, reorganizada, profissionalizada. É precisamente essa autonomia conceitual que fundamenta, no plano dogmático, o princípio da preservação da empresa, hoje irradiado por todo o sistema — da disciplina da dissolução parcial de sociedades no Código de Processo Civil de 2015 à lógica recuperacional da Lei 11.101/05.

Dessa autonomização decorre algo ainda mais fecundo para o tema que aqui ocupa. Se a empresa é entidade distinta do empresário, também o seu patrimônio pode — e deve — ser distinto do patrimônio pessoal de quem a titulariza. A separação entre a pessoa e a atividade, intuída por Asquini no plano conceitual, encontra no plano patrimonial a sua tradução mais poderosa: a responsabilidade limitada. Não é exagero afirmar que essa técnica figura entre as invenções jurídicas mais consequentes da era moderna, pois é ela que permite ao empreendedor circunscrever a perda ao capital investido e, assim, encorajar a própria assunção do risco que move a economia. Sem a possibilidade de limitar a perda, a prudência aconselharia a inação; com ela, o titular investe, contrata, inova. A proteção, longe de tímida, é o que liberta o impulso de empreender.

4. A autonomia patrimonial como técnica de mitigação de riscos

Toda atividade econômica é, por essência, exposição a risco. Empreender é arriscar — capital, tempo, reputação. A genialidade da pessoa jurídica, enquanto técnica, está precisamente em permitir que esse risco seja alocado e circunscrito, de modo que o insucesso do empreendimento não arraste consigo a totalidade do patrimônio de quem o conduz. A pessoa jurídica é, nessa perspectiva, instrumento de partição patrimonial e de contenção de perdas: um anteparo lícito entre a álea do negócio e a esfera pessoal do empresário.

A Lei de Liberdade Econômica (Lei 13.874/19), convertida da Medida Provisória 881/19, elevou essa compreensão à condição de texto expreso. O art. 49-A, então inserido no Código Civil, estabelece que a pessoa jurídica não se confunde com os seus sócios, associados, instituidores ou administradores; e o seu parágrafo único é de notável densidade dogmática ao qualificar a autonomia patrimonial das pessoas jurídicas como instrumento lícito de alocação e segregação de riscos, estabelecido pela lei com a finalidade de estimular empreendimentos, para a geração de empregos, tributo, renda e inovação em benefício de todos. O legislador, em outras palavras, reconheceu que organizar o patrimônio sob a forma de pessoa jurídica não é estratégia a ser presumido fraudulento, mas mecanismo socialmente desejável de fomento à atividade econômica.

Desse alicerce derivam instrumentos concretos de mitigação. O mais elementar é a responsabilidade limitada: na sociedade limitada, integralizado o capital social, o sócio não responde, em regra, pelas obrigações sociais (art. 1.052 do Código Civil), de sorte que o risco do empreendimento fica confinado ao patrimônio da empresa. Sobre essa base erguem-se arquiteturas mais sofisticadas: a constituição de holdings que centralizam participações e bens sob administração unificada; a segregação de unidades de negócio em sociedades distintas, de modo que o risco de uma atividade não contamine as demais; e a separação entre a sociedade operacional, que assume os riscos do mercado, e a sociedade patrimonial, que preserva os ativos estratégicos. A própria Lei de Liberdade Econômica, ao admitir a sociedade limitada unipessoal (art. 1.052, § 1º), dispensou o histórico artifício do sócio de palha e franqueou ao empreendedor solitário a constituição de estrutura societária própria, com plena segregação de riscos.

Essa blindagem, contudo, não é cheque em branco — e é justamente o regime dos seus limites que a torna respeitável. A reforma promovida pela Lei 13.874/19 conferiu contornos objetivos à desconsideração da personalidade jurídica (art. 50 do Código Civil), exigindo, para a superação da autonomia patrimonial, a demonstração de desvio de finalidade (utilização da pessoa jurídica para lesar credores ou praticar atos ilícitos) ou de confusão patrimonial (ausência de separação de fato entre os patrimônios). Consagrou-se, no direito civil e empresarial, a chamada teoria maior da desconsideração — em contraposição à teoria menor, restrita ao direito do consumidor (art. 28, § 5º, do CDC) e ao direito ambiental (art. 4º da Lei 9.605/98), em que basta a frustração do crédito.

O Superior Tribunal de Justiça, em julgamento recente e de especial relevo, reafirmou categoricamente essa orientação ao fixar, sob o rito dos recursos repetitivos, a tese do Tema 1.210 (REsp 1.873.187/SP e REsp 1.873.811/SP, Rel. Min. Raul Araújo, 2ª Seção, j. 07.05.2026, DJEN 01.06.2026): nas relações jurídicas de direito civil e empresarial, a desconsideração da personalidade

jurídica requer a efetiva comprovação de abuso da personalidade, caracterizado por desvio de finalidade ou por confusão patrimonial, sendo insuficiente a mera inexistência de bens penhoráveis ou o encerramento irregular das atividades. A *ratio decidendi* é eloquente para o empresário previdente: a autonomia patrimonial é a regra, e a desconsideração, a exceção que reclama prova de abuso. No mesmo sentido convergem, há décadas, os Enunciados 146 e 282 das Jornadas de Direito Civil do Conselho da Justiça Federal, que impõem interpretação restritiva do art. 50 e afastam o encerramento irregular, por si só, como fundamento da desconsideração. A estrutura societária lícitamente organizada, portanto, resiste — e é essa resistência que confere ao planejamento empresarial a sua razão de ser.

5. Os instrumentos societários de proteção e de fomento

Sobre o alicerce da autonomia patrimonial, o direito societário brasileiro — robustecido pela liberdade de pactuação que a Lei 13.874/19 reforçou — oferece ao empresário um repertório sofisticado de instrumentos para resguardar o controle, disciplinar a circulação de participações e viabilizar a entrada de capital sem perda do comando do empreendimento. Examinem-se os principais, isolada ou combinadamente empregáveis.

a) O acordo de sócios: o instrumento-matriz. Antes das cláusulas específicas, há o continente que as abriga. O acordo de acionistas — pacto parassocial que, como observa Sérgio Campinho, presta-se a organizar blocos de sócios e a dar estabilidade às posições de poder dentro da companhia, por meio de ajustes acessórios ao estatuto^[2] — encontra disciplina legal própria no art. 118 da Lei das Sociedades por Ações (Lei 6.404/76), que admite pactos sobre compra e venda de ações, preferência para adquiri-las, exercício do direito de voto e poder de controle. Sua força não é meramente obrigacional: arquivado na sede da companhia, vincula a própria sociedade, e o seu § 3º autoriza a execução específica das obrigações assumidas — de modo que, descumprido o pacto, a parte prejudicada pode obter sentença que produza o mesmo efeito da declaração de vontade não emitida (art. 501 do CPC/2015), além de ver desconsiderado o voto proferido em sua infração (§§ 8º e 9º do art. 118)^[3]. Nas sociedades limitadas, formato da imensa maioria das empresas brasileiras, o acordo de quotistas opera por força da autonomia privada e, sobretudo, da regência supletiva pelas normas da Lei das S.A. (parágrafo único do art. 1.053 do Código Civil). É nesse instrumento — verdadeiro estatuto privado da relação entre sócios — que se inscrevem as cláusulas a seguir.

b) A cláusula de não concorrência (non-compete). Destinada a impedir que o sócio retirante, o alienante do estabelecimento ou o ex-administrador leve consigo carteira de clientes, equipe e know-how para concorrer com a empresa, a cláusula de não concorrência tem assento legal, quanto ao trespassse, no art. 1.147 do Código Civil, que veda ao alienante, salvo

autorização expressa, fazer concorrência ao adquirente nos cinco anos subsequentes à transferência. O Superior Tribunal de Justiça consolidou que tais cláusulas são válidas desde que limitadas espacial e temporalmente, por adequarem-se à proteção da concorrência e à contenção do desvio de clientela, valores reconhecidos constitucionalmente (REsp 1.203.109/MG, Rel. Min. Marco Aurélio Bellizze, 3ª Turma, j. 05.05.2015). Mais recentemente, a Corte enfrentou a cláusula sem limite temporal e firmou que ela não é nula de pleno direito, mas anulável — dependente, pois, de provocação da parte interessada (REsp 2.185.015/SC, Rel. Min. Nancy Andrighi, 3ª Turma, j. 05.08.2025). Doutrina e jurisprudência convergem, ainda, na exigência de quatro balizas de validade: acessoriedade ao negócio principal, delimitação temporal (com o prazo quinquenal do art. 1.147 como referência analógica, na linha do Enunciado 490 do CJP), restrição espacial circunscrita à área de atuação efetiva e especificação material do ramo vedado.

c) A golden share (ação de classe especial). Nascida no Reino Unido das privatizações conduzidas a partir de 1979, a golden share — ação de ouro ou ação de classe especial — é o mecanismo que permite a quem não detém a maioria do capital exercer, ainda assim, ingerência qualificada sobre deliberações estratégicas, notadamente pelo poder de veto. No Brasil, ingressou pela legislação das desestatizações (Lei 8.031/90, depois Lei 9.491/97) e ganhou sede definitiva no art. 17, § 7º, da Lei das S.A., inserido pela Lei 10.303/2001: nas companhias objeto de desestatização, pode criar-se ação preferencial de classe especial, de propriedade exclusiva do ente desestatizante, à qual o estatuto confere os poderes que especificar, inclusive o veto. O exemplo emblemático é a Embraer, cuja ação de classe especial assegura à União o poder de vetar, entre outras matérias, a transferência de seu controle acionário — prerrogativa que ganhou notoriedade quando das tratativas com a Boeing, em 2018.

O ponto de maior interesse para o empresário privado é que a lógica da golden share não está confinada às companhias desestatizadas. A Lei das S.A. admite, no art. 17, § 2º, a criação estatutária de outras preferências ou vantagens às ações preferenciais e, no art. 18, autoriza atribuir-lhes o direito de eleger administradores em separado ou de aprovar determinadas alterações estatutárias. Abre-se, assim, espaço para a chamada golden share privada: o empresário fundador pode estruturar a sociedade de modo a reter, em uma classe especial de participação, poderes de veto sobre matérias sensíveis — mudança de objeto social, transferência de controle, alteração da identidade do negócio — preservando o comando qualitativo da empresa ainda que dilua, em troca de capital, a sua participação majoritária. É instrumento precioso para quem deseja captar investimento sem abdicar da direção estratégica do empreendimento que concebeu.

d) A cláusula shotgun (buy or sell). Concebida para resolver o impasse — o deadlock — que paralisa sobretudo as sociedades paritárias, a cláusula shotgun, também dita buy or sell ou cláusula texana, estabelece mecanismo de desempate de elegância singular: o sócio que a aciona formula ao outro uma oferta pela totalidade da participação, e o ofertado é então obrigado a escolher entre vender a sua parte pelo preço proposto ou comprar a do ofertante pelo mesmo valor. A simetria da regra induz à formulação de preço justo, pois quem oferta não sabe de antemão se sairá comprador ou vendedor. Embora carente de previsão legal específica no Brasil, a cláusula é admitida pela autonomia privada e ampara-se na moldura do art. 118 da Lei das S.A., sendo igualmente cabível em sociedades limitadas^[4], advertindo a doutrina que a sua eficácia depende de cuidadosa engenharia contratual quanto a prazos, condições e procedimento, sob pena de anulação.

e) Os mecanismos de circulação e de captação de capital. Ao redor desse núcleo gravita um conjunto de cláusulas que disciplinam a entrada e a saída de sócios e, em especial, a captação de investimento. O tag along (direito de venda conjunta) protege o minoritário, assegurando-lhe alienar a sua participação nas mesmas condições obtidas pelo controlador — direito que, nas companhias abertas, encontra eco no art. 254-A da Lei das S.A. O drag along (direito de arrasto), em sentido inverso, permite ao controlador obrigar os demais a vender em conjunto, viabilizando a alienação da totalidade da empresa a um terceiro interessado. As opções de compra (call) e de venda (put) predefinem o direito de adquirir ou de exigir a aquisição de participações em cenários determinados. O lock-up impede a saída precipitada de sócios estratégicos, e o vesting condiciona a consolidação da participação ao tempo de permanência e à entrega de resultados — instrumentos indispensáveis quando ingressa investidor ou sócio operacional. Conjugados, esses pactos permitem ao empresário receber capital de terceiros sob regras claras de governança e de desinvestimento, sem perder, no atropelo do crescimento, o controle do que construiu.

f) A arbitragem societária: a jurisdição especializada do conflito. Por fim, o modo de resolver as controvérsias é, ele próprio, um instrumento de mitigação de riscos. A Lei das S.A. admite, no art. 109, § 3º (introduzido pela Lei 10.303/2001), a cláusula compromissória estatutária, pela qual as divergências entre acionistas e companhia, ou entre controladores e minoritários, submetem-se à arbitragem; e a Lei 13.129/2015, ao inserir o art. 136-A, pacificou a vinculação de todos os acionistas à convenção, assegurado ao dissidente o direito de recesso. Nas sociedades limitadas, a cláusula é inscrita no contrato social, à luz da Lei de Arbitragem (Lei 9.307/96), aplicável aos direitos patrimoniais disponíveis. As vantagens são caras ao empresário: celeridade, especialização do julgador e, sobretudo, sigilo — atributo que resguarda a empresa da exposição reputacional inerente ao litígio público^[5].

6. O outro flanco do risco: a responsabilidade do administrador e a sua mitigação

A blindagem examinada até aqui protege o sócio enquanto investidor: integralizado o capital, o seu patrimônio pessoal fica, em regra, a salvo das obrigações sociais. Resta, porém, um flanco que a autonomia patrimonial não cobre e que poucos empresários dimensionam — a responsabilidade pessoal de quem administra a sociedade. Como, na prática brasileira, o empresário é quase sempre também o administrador do seu negócio, ele permanece exposto por essa via: não como sócio, mas como gestor. Mitigar o risco da empresa exige, pois, também mitigar o risco do administrador.

A lei impõe ao administrador deveres fiduciários cujo descumprimento gera responsabilidade pessoal. São, essencialmente, o dever de diligência — atuar com o cuidado e a probidade do homem ativo e probo na condução dos próprios negócios (art. 153 da Lei das S.A.; art. 1.011 do Código Civil, quanto às limitadas) — e o dever de lealdade (art. 155 da Lei das S.A.), a que se somam a vedação ao desvio de finalidade (art. 154) e ao conflito de interesses (art. 156). Violados tais deveres, o administrador responde pelos prejuízos que causar (art. 158 da Lei das S.A.; art. 1.016 do Código Civil), sujeitando-se à ação social de responsabilidade (art. 159).

Há, todavia, um anteparo de notável importância para o gestor diligente: a chamada regra da decisão negocial (business judgment rule). Por ela, as decisões empresariais tomadas de modo informado, refletido, desinteressado e de boa-fé não podem ter o seu mérito revisto pelo julgador — de sorte que o administrador não responde pelo simples insucesso de uma escolha que, no momento em que tomada, observou os deveres de conduta. O fundamento legal mais próximo é o art. 159, § 6º, da Lei das S.A., que faculta ao juiz excluir a responsabilidade do administrador que tenha agido de boa-fé e no interesse da companhia; e a Comissão de Valores Mobiliários vem aplicando a regra de forma consolidada (v.g., PAS CVM nº RJ2016/7197, j. 19.11.2019), examinando não o acerto da decisão, mas a higidez do processo decisório. A lição é prática: protege-se o procedimento de quem decide bem, ainda que o resultado venha a decepcionar^[6].

A esses anteparos somam-se instrumentos de natureza preventiva e de transferência de risco. De um lado, os programas de integridade (compliance): a Lei 12.846/2013 — a Lei Anticorrupção — reconhece expressamente, no art. 7º, VIII, a existência e a aplicação efetiva de mecanismos internos de integridade como fator atenuante na dosimetria das sanções, o que faz do compliance não um ornamento, mas técnica de redução de exposição. De outro, o seguro de responsabilidade civil de administradores (o chamado D&O — directors and officers), que transfere ao mercado segurador o risco patrimonial decorrente de atos regulares de gestão, preservando o patrimônio

pessoal do administrador diligente diante de demandas indenizatórias. Protege-se, assim, não apenas o sócio que investe, mas também o gestor que decide.

7. Os flancos sensíveis da blindagem: as searas trabalhista e tributária

A celebração da autonomia patrimonial reclama, todavia, uma advertência de ordem prática que nenhum empresário diligente pode ignorar: a blindagem que resiste com firmeza no campo cível-empresarial — onde, como visto, vige a teoria maior — encontra dois flancos historicamente mais sensíveis, as searas trabalhista e tributária. É precisamente nelas que a separação entre o patrimônio da empresa e o do empresário tem sido, com maior frequência, relativizada, de modo que conhecer-lhes os contornos é parte essencial de qualquer estratégia séria de mitigação de riscos.

No campo tributário, o ponto de partida é protetivo: o mero inadimplemento do tributo não autoriza, por si só, atingir o patrimônio do sócio (Súmula 430 do STJ). A responsabilidade pessoal só se impõe quando há atos praticados com excesso de poderes ou infração de lei, contrato social ou estatutos (art. 135, III, do Código Tributário Nacional). Existe, porém, uma hipótese de larga incidência que todo gestor deve temer: a dissolução irregular da sociedade — presumida quando a empresa deixa de funcionar no domicílio fiscal sem comunicação aos órgãos competentes — é havida como infração à lei e legitima o redirecionamento da execução fiscal contra o sócio-gerente (Súmula 435 do STJ), recaindo, na sistemática dos recursos repetitivos (Tema 981 do STJ), sobre quem detinha poderes de administração ao tempo da dissolução, ainda que não os exercesse à época do fato gerador. O encerramento desleixado do negócio é, pois, porta aberta para o Fisco alcançar o patrimônio pessoal de quem administra.

Na seara trabalhista, a tradição jurisprudencial sempre se inclinou à teoria menor da desconsideração, bastando a insolvência da empregadora para alcançar os sócios — orientação protetiva do hipossuficiente que relativiza a autonomia patrimonial com singular desenvoltura. A Reforma Trabalhista (Lei 13.467/2017) introduziu contrapesos relevantes: passou a exigir, na execução, o incidente de desconsideração da personalidade jurídica (art. 855-A da CLT, que remete aos arts. 133 a 137 do CPC); delimitou a responsabilidade do sócio retirante a um biênio e em ordem de preferência (art. 10-A da CLT); e condicionou o reconhecimento de grupo econômico à efetiva comunhão de interesses e atuação conjunta, não bastando a mera identidade de sócios (art. 2º, §§ 2º e 3º, da CLT). O próprio Supremo Tribunal Federal, no Tema 1.232, tem caminhado para exigir, também nessa seara, o prévio incidente de desconsideração e a demonstração de abuso nos moldes do art. 50 do Código Civil — sinal de convergência que aproxima a Justiça do Trabalho do rigor da teoria maior.

A lição que daí se extrai não infirma a tese deste ensaio — antes a confirma. A blindagem patrimonial não é escudo absoluto, nem substitui a observância das obrigações fiscais e trabalhistas; é técnica de organização que protege quem age com regularidade e previdência. Mais uma vez, o critério decisivo é a licitude e a tempestividade da estrutura: a holding constituída em tempo de bonança, com efetiva separação patrimonial e gestão regular, resiste; a transferência apressada de bens diante de um passivo trabalhista ou fiscal iminente é, ela própria, o ato que autoriza a superação da personalidade. Organizar cedo e bem é, também aqui, o que distingue a proteção legítima da fuga ilícita.

8. Os limites jurídicos: a fronteira entre a blindagem lícita e a fraude

Seria incompleto — e cientificamente desonesto — apresentar esse arsenal sem demarcar-lhe as fronteiras. A autonomia privada, por mais robustecida que tenha sido pela Lei de Liberdade Econômica, não é absoluta; opera dentro de uma ordem econômica constitucional que a condiciona. A linha que separa a blindagem lícita da fraude é precisamente o que confere legitimidade ao planejamento — e o operador prudente jamais a ignora.

Há, primeiro, os limites de princípio: a função social do contrato e a boa-fé objetiva (arts. 421 e 422 do Código Civil), que vedam o exercício das cláusulas com o propósito de prejudicar sócios, credores ou a própria sociedade; a coibição do abuso de direito (art. 187 do Código Civil) e do abuso de poder de controle (art. 117 da Lei das S.A.), que impede que mecanismos de veto e de arrasto se convertam em instrumentos de opressão da minoria; e a tutela da livre concorrência, que invalida as cláusulas de não concorrência excessivas em prazo, espaço ou objeto, sujeitas ao controle do CADE.

Há, sobretudo, os institutos que demarcam com precisão a divisa entre o planejamento e o ilícito. A estruturação patrimonial é lícita quando real e tempestiva; converte-se em fraude quando simulada ou quando voltada a frustrar credores já existentes. Daí a relevância de três balizas. A primeira é a vedação à simulação: é nulo o negócio jurídico simulado (art. 167 do Código Civil), de sorte que a transferência meramente aparente de bens à pessoa jurídica, sem efetiva alteração da realidade, não produz a proteção pretendida. A segunda é a fraude contra credores: os negócios de transmissão de bens praticados pelo devedor já insolvente, ou por ela reduzido à insolvência, são anuláveis por ação pauliana (arts. 158 a 165 do Código Civil). A terceira é a fraude à execução (art. 792 do CPC/2015), que torna ineficaz, perante o exequente, a alienação de bens capaz de reduzir o devedor à insolvência no curso de demanda já instaurada. O critério temporal é decisivo: blindar o patrimônio em tempo de bonança, antes do surgimento de qualquer passivo, é planejamento; transferir bens às vésperas da execução é fraude. A técnica de

mitigação de riscos pressupõe, pois, previdência — a proteção que se constrói cedo e de boa-fé, jamais a que se improvisa para fugir do credor.

Há, por fim, um limite que se poderia chamar de existencial: nenhuma cláusula societária opera no vazio, e a blindagem mais sofisticada será inútil se a estrutura não estiver apta a funcionar quando o seu idealizador já não puder geri-la. Daí a importância de conjugar os instrumentos de proteção com mecanismos de continuidade — administração profissional, regras de sucessão na gestão, governança estável —, de modo que a empresa, fiel ao legado de Asquini, efetivamente sobreviva à pessoa do empresário. A mitigação de riscos plena não protege apenas contra o credor ou o sócio em conflito; protege, também, contra a própria fragilidade humana do titular.

9. Síntese conclusiva

Do percurso empreendido extraem-se algumas conclusões. A primeira é histórica e conceitual: a empresa, que nasceu atrelada à pessoa do comerciante e à prática de atos isolados de mercancia, emancipou-se, pela teoria da empresa e pela lição poliédrica de Asquini, em atividade organizada dotada de vida própria — e é dessa emancipação que decorre a possibilidade de separar a pessoa da atividade e, com ela, o patrimônio pessoal do patrimônio empresarial.

A segunda é normativa: o ordenamento brasileiro consagrou, na Lei de Liberdade Econômica, a autonomia patrimonial como instrumento lícito de alocação e segregação de riscos, com a finalidade expressa de fomentar a atividade econômica — e o Superior Tribunal de Justiça, ao firmar a teoria maior da desconsideração no Tema 1.210, reafirmou que essa autonomia é a regra, e a sua superação, exceção que reclama prova de abuso. A blindagem licitamente erguida resiste. A terceira é instrumental: o acordo de sócios e as cláusulas que nele se inscrevem — não concorrência, golden share, shotgun, tag e drag along, call e put, lock-up, vesting e a cláusula compromissória — permitem ao empresário, dentro das balizas da boa-fé, da função social e da livre concorrência, resguardar o controle, disciplinar a circulação de participações e captar capital sem abdicar da direção do empreendimento. A quarta, enfim, projeta a proteção para além do sócio: os deveres fiduciários do administrador, temperados pela regra da decisão negocial, somados ao compliance e ao seguro D&O, mitigam o risco de quem gere — e não apenas de quem investe.

Mais do que catalogar instrumentos, porém, importa fixar o método. A estruturação da atividade empresarial não é sofisticação supérflua nem blindagem ardilosa: é a tradução jurídica da própria natureza da empresa como instituição vocacionada a perdurar e a mitigar os riscos inerentes ao empreender. Vale, contudo, a ressalva que perpassa todo o estudo: a blindagem não é escudo absoluto — cede, sobretudo nas searas trabalhista e

tributária, diante da irregularidade ou da intempestividade —, o que apenas reforça que a proteção eficaz é a que se ergue cedo, de boa-fé e com efetiva separação patrimonial. Organizar o risco, afinal, é a forma madura de coragem. Cabe ao operador do direito — e ao empresário previdente — converter esse repertório, com a técnica e a forma devidas, naquilo que de fato distingue o empreendimento efêmero do empreendimento perene: a organização que protege, que fomenta e que sobrevive a quem a concebeu.

Referências

ASQUINI, Alberto. *Perfis da empresa*. Tradução de Fábio Konder Comparato. Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro, São Paulo, ano XXXV, n. 104, p. 109-126, out./dez. 1996.

BLANCHET, Gabriela Alves Mendes. *A cláusula shotgun (buy or sell) em acordos de acionistas*. São Paulo: Almedina, 2020.

BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários. *Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2016/7197*. Colegiado, julgado em 19 nov. 2019.

BRASIL. Decreto-Lei nº 5.452, de 1º de maio de 1943. Aprova a Consolidação das Leis do Trabalho. *Diário Oficial da União*, Rio de Janeiro, 9 ago. 1943.

BRASIL. Lei nº 5.172, de 25 de outubro de 1966. Institui o Código Tributário Nacional. *Diário Oficial da União*, Brasília, DF, 27 out. 1966.

BRASIL. Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. *Diário Oficial da União*, Brasília, DF, 17 dez. 1976.

BRASIL. Lei nº 9.307, de 23 de setembro de 1996. Dispõe sobre a arbitragem. *Diário Oficial da União*, Brasília, DF, 24 set. 1996.

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

BRASIL. Lei nº 12.846, de 1º de agosto de 2013. Dispõe sobre a responsabilização administrativa e civil de pessoas jurídicas pela prática de atos contra a administração pública. *Diário Oficial da União*, Brasília, DF, 2 ago. 2013.

BRASIL. Lei nº 13.129, de 26 de maio de 2015. Altera a Lei nº 9.307/1996 e a Lei nº 6.404/1976. *Diário Oficial da União*, Brasília, DF, 27 maio 2015.

BRASIL. Lei nº 13.467, de 13 de julho de 2017. Altera a Consolidação das Leis do Trabalho. *Diário Oficial da União*, Brasília, DF, 14 jul. 2017.

BRASIL. Lei nº 13.874, de 20 de setembro de 2019. Institui a Declaração de Direitos de Liberdade Econômica. *Diário Oficial da União*, Brasília, DF, 20 set. 2019.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. *Recurso Especial nº 1.203.109/MG*. Relator: Min. Marco Aurélio Bellizze, Terceira Turma, julgado em 5 maio 2015.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. *Recurso Especial nº 1.873.187/SP e Recurso Especial nº 1.873.811/SP* (Tema 1.210, recursos repetitivos). Relator: Min. Raul Araújo, Segunda Seção, julgado em 7 maio 2026. Diário da Justiça eletrônico Nacional, Brasília, DF, 1º jun. 2026.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. *Recurso Especial nº 2.185.015/SC*. Relatora: Min. Nancy Andrighi, Terceira Turma, julgado em 5 ago. 2025.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. *Súmula nº 430*. Primeira Seção, julgado em 24 mar. 2010. Diário da Justiça eletrônico, Brasília, DF, 13 maio 2010.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. *Súmula nº 435*. Primeira Seção, julgado em 14 abr. 2010. Diário da Justiça eletrônico, Brasília, DF, 13 maio 2010.

BRIGAGÃO, Pedro Henrique Castello. *A administração de companhias e a business judgment rule*. São Paulo: Quartier Latin, 2017.

CAMPINHO, Sérgio. *Curso de direito comercial: sociedade anônima*. São Paulo: Saraiva, 2022.

CARMONA, Carlos Alberto. *Arbitragem e processo: um comentário à Lei nº 9.307/96*. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2009.

CARVALHOSA, Modesto. *Acordo de acionistas: homenagem a Celso Barbi Filho*. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 2015.

[1] ASQUINI, Alberto. *Perfis da empresa*. Tradução de Fábio Konder Comparato. Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro, São Paulo, ano XXXV, n. 104, p. 109-126, out./dez. 1996.

[2] CAMPINHO, Sérgio. *Curso de direito comercial: sociedade anônima*. São Paulo: Saraiva, 2022.

[3] Sobre a execução específica e a eficácia do acordo perante a sociedade, cf. CARVALHOSA, Modesto. *Acordo de acionistas: homenagem a Celso Barbi Filho*. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 2015.

[4] Para análise monográfica do instituto, cf. BLANCHET, Gabriela Alves Mendes. *A cláusula shotgun (buy or sell) em acordos de acionistas*. São Paulo: Almedina, 2020.

[5] Sobre a cláusula compromissória estatutária e o processo arbitral, cf. CARMONA, Carlos Alberto. *Arbitragem e processo: um comentário à Lei nº 9.307/96*. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2009.

[6] Sobre a regra da decisão negocial no direito brasileiro, cf. BRIGAGÃO, Pedro Henrique Castello. *A administração de companhias e a business judgment rule*. São Paulo: Quartier Latin, 2017.