

ALGUMAS CONSIDERAÇÕES SOBRE AS SOCIEDADES COLIGADAS E OS GRUPOS DE SOCIEDADES NA NOVA LEI DAS SOCIEDADES ANÔNIMAS

Arnald Wald

“Delega-se a autoridade; não a responsabilidade”
(BLOCH LAINÉ)

SUMARIO

1. O silêncio da legislação anterior. 2. A concentração empresarial e a evolução dos fundamentos da responsabilidade civil. 3. A personalidade jurídica e o princípio da “transparência”. 4. O capitalismo de grupos. 5. A necessidade da regulamentação dos grupos. 6. Posição do direito comparado. 7. Direito italiano. 8. Direito francês. 9. Direito inglês. 10. Direito alemão. 11. Novos projetos na França. 12. O projeto da comunidade européia. 13. Precedentes nacionais. 14. O direito do trabalho. 15. A legislação antitruste. 16. O direito tributário. 17. A lei da reforma bancária. 18. Aspectos jurisprudenciais. 19. A doutrina brasileira. 20. O anteprojeto de Código Civil. 21. O II.º PND. 22. Coligação e controle. 23. Coligação e grupo de sociedades. 24. Posição da Lei n.º 6.064/76. 25. Regime de empresas coligadas e controladas. 26. Coligação e participação indireta. 27. Conceito de controle. 28. Controle e acordo de acionistas. 29. Efeitos do controle de fato. 30. Conclusões sobre a interpretação do art. 243 da nova lei. 31. Participações recíprocas. 32. Responsabilidade dos administradores. 33. Responsabilidade do acionista controlador. 34. Legitimidade para a ação de perdas e danos. 35. Demonstrações financeiras de empresas coligadas e controladoras. 36. Subsidiária integral. 37. Alienação de controle. 38. Oferta pública de compra de ações. 39. Incorporação de companhia controlada. 40. Grupos de sociedades. 41. Proteção dos minoritários nos grupos. 42. Conclusões.

1. As sociedades coligadas e os grupos de sociedades, que constituem o objeto dos capítulos XX e XXI da nova lei das Sociedades Anônimas (Lei n.º 6.404, de 15.12.1976), apresentam, para o estudioso do direito, o desafio estimulante de uma matéria nova na nossa legislação comercial.

Efetivamente, o Decreto-lei n.º 2.627, de 26.9.40, não se preocupou com esse tipo de problemas, a não ser ao definir os requisitos do balanço (art. 135, § 2.º). Explica-se a posição da lei anterior, elaborada numa fase de vida econômica brasileira ainda dominada pelas sociedades fechadas e na qual poucas eram as grandes empresas nacionais nas quais pudessem surgir os conflitos entre a maioria e minoria. Se formos examinar a jurisprudência brasileira, na primeira metade do século, verificaremos, aliás, que raríssimos foram os casos em que os tribunais tiveram que se manifestar seja em relação à proteção da maioria, seja no tocante à responsabilidade dos diretores, não se concebendo, de modo algum, naquela época, a possibilidade de se responsabilizar o acionista majoritário (1). Neste sentido, podemos afirmar que o Decreto-lei n.º 2.627 representava, no direito societário, o mesmo espírito do liberalismo econômico que encontramos na Constituição de 1891 ou no próprio Código Civil. Dominava então o velho princípio dos fisiocratas: *laissez faire, laissez passer*. Basicamente, o direito comercial pretendia reger as relações sociais, com base nos mesmos princípios aplicáveis aos conflitos entre pessoas físicas, consagrando, outrossim, em certo sentido, a soberania da maioria, a intangibilidade da "vontade geral" e a conseqüente irresponsabilidade do acionista pelo voto.

2. Os motivos que fizeram com que se introduzisse, na nova lei das Sociedades Anônimas a regulamentação das coligadas e dos grupos de sociedade são de ordem econômica e jurídica.

A realidade empresarial da nossa época comprova a existência de um movimento progressivo para a concentração econômica e a criação da grande empresa, das sociedades satélites, das coligadas, dos grupos de sociedades, das *holdings* e de suas filiais, das multinacionais e dos conglomerados. O fenômeno não é tipicamente brasileiro, mas reflete uma tendência da economia internacional, que se afirma de modo mais preciso e veemente nos países desenvolvidos e em vias de desenvolvimento. O progresso técnico, a automação, as facilidades de transporte e de comunicação, dentro do país e no exterior, a rápida obsolescência dos produtos ensejaram o gigantismo econômico e a diversificação que, por sua vez, diminuem os riscos existentes num mundo em transformação

(1) V. o Relatório de Norões e Souza e Arnoldo Wald, sobre a responsabilidade civil dos administradores de sociedades anônimas no Brasil, in "Travaux de l'Association Henri Capitant" de 1963, Paris, Dalloz, 1967, pág. 89 e ainda Arnoldo Wald, in "Revue de Droit International et de Droit Comparé de l'Institut Belge de Droit Comparé", 1955, ns. 1-2, pág. 30.

constante ⁽²⁾. A mudança de dimensão da empresa comercial importa numa modificação que não é apenas quantitativa, mas até qualitativa. Numa época em que as grandes multinacionais têm um movimento de negócios em muito superior ao orçamento de vários Estados ⁽³⁾, constituindo, na palavra crítica do jornalista Anthony Sampson, verdadeiros estados soberanos ⁽⁴⁾, é evidente que a velha estrutura privatista da sociedade anônima do fim do século XIX não mais corresponde às necessidades do nosso tempo. Assim sendo, o Estado decidiu intervir no direito societário, para restabelecer o equilíbrio entre as partes, tratando, na conhecida frase de RUI, desigualmente os desiguais, a fim de evitar fraudes, abusos e distorções.

Por outro lado, o espírito do homem do século XX tornou-se mais exigente em termos de justiça. Não mais admite, com o fatalismo de outrora, as infelicidades próprias e as sortes alheias que a vida proporciona. Quando ocorre um prejuízo, quando se verifica um enriquecimento sem causa, o direito que, na sua forma atual, é mais exigente do que outrora, procura um culpado e, se não o encontra, procura um responsável ⁽⁵⁾. Toda a evolução da responsabilidade civil, que está vinculada à própria revolução industrial, comprova esse aprimoramento técnico do direito no sentido de não se conformar com os azares da vida e de não tolerar a impunidade do culpado. A teoria do risco e o seguro obrigatório são manifestações da evolução que se operou no sentido de criar instrumentos mais precisos para a adequada distribuição da justiça ⁽⁶⁾.

Essa tendência do direito explica uma das inovações substanciais do legislador no campo societário que consiste na responsabilidade do acionista controlador e, conseqüentemente, da sociedade controladora ou dominante, responsabilidade essa que constitui a idéia mestra e uma espécie de *leit-motiv* dos vários capítulos da nova lei.

3. Se formos examinar a evolução dialética da personalidade jurídica na história contemporânea, encontraremos uma tese, uma antítese e uma síntese. A tese foi no sentido de considerá-la uma

(2) John Kenneth Galbraith, **The New Industrial State**, Londres, Hamish Hamilton, 1967, assim e mais recentemente **The Age of Uncertainty**, Londres, British Broadcasting Corporation — André Deutsch, 1977, especialmente o capítulo nove intitulado "The Big Corporation", pág. 257. No mesmo sentido, na França, Jean Jacques Servan Schreiber, **Le Delfi Américain**, Paris, Denoel, 1967, pág. 175 e segs. e Robert Lattes **Mille Milliards de Dollars**, Paris, 1969, passim e na Itália, Giorgio Ruffolo, **La grande Impresa nella società moderna**, Torino, Giulio Einaudi Editore, pág. 115 e seguintes.

(3) Lattes, *ob. cit.*, na nota anterior, págs. 26 a 28.

(4) Anthony Sampson, **The sovereign state of ITT**, Fawcett Publications Inc. Greenwich, Connecticut, 1974.

(5) Louis Jossierand, **Évolutions et actualités**, pág. 29.

(6) V. Simonsen, Chacel e Wald, **Correção Monetária**, Rio, Apec, 1970, especialmente o capítulo referente à evolução tridimensional da responsabilidade civil, pág. 138 e seguintes.

ficção, fazendo depender o funcionamento da sociedade anônima de decisão do poder público, que lhe concedia a personalidade (7). Em seguida, passamos à antítese. Sociólogos, historiadores e juristas reconhecem a existência do grupo, como realidade social autônoma e independente do indivíduo, com vontade própria e responsabilidade limitada em todas as hipóteses, não se admitindo que os atos da empresa possam repercutir nas pessoas físicas dos seus diretores e acionistas (8).

Finalmente, ocorre a síntese. Diante dos abusos, fraudes e distorções, o direito, reconhecendo a personalidade própria da empresa, não permite mais que possa funcionar como uma espécie de biombo ou véu para garantir a impunidade de diretores ou acionistas. Sucessiva ou simultaneamente, o direito penal, o direito fiscal, o direito trabalhista e o direito falimentar consagram o princípio da *transparência* ou da “desconsideração” da pessoa jurídica, não aceitando que a sociedade anônima possa encobrir a fraude dos seus diretores e acionistas. Assim sendo, predominam, em ocasiões normais, os princípios que asseguram a independência entre a empresa e o acionista, mas passam a ser aplicados, eventual ou excepcionalmente, quando há dano causado a empregados, acionistas minoritários, credores ou terceiros em geral, as normas que alcançam, atrás ou através da pessoa jurídica, as pessoas físicas que a manipulavam e cujos atos ilícitos a empresa acobertava (9).

4. GEORGES RIPERT, na sua excelente monografia sobre os aspectos jurídicos do capitalismo, define a criação da sociedade por ações como essencial para a compreensão do capitalismo (10). Outros autores, entre os quais NOGARO, só consideraram possível a primeira revolução industrial graças à sociedade anônima, comparando-a à máquina a vapor e à eletricidade como uma das grandes descobertas dos tempos modernos. Dentro do mesmo espírito, podemos vincular o grupo de sociedades, o conglomerado e as

(7) Por longo tempo, a pessoa jurídica foi considerada como ficção, de acordo com a doutrina de Savigny (*Traité de Droit Romain*, tradução francesa, vol. 2, pág. 234) ou como expediente técnico, verdadeira máscara ou biombo que oculta os verdadeiros protagonistas das relações jurídicas, na definição de Ihering (*L'Esprit du Droit Romain*, tradução francesa, vol. 4º, pág. 214 e seguintes). No mesmo sentido, mais recentemente, Vareilles Sommières (*Les personnes morales*, pág. 147).

(8) A teoria realista, ou orgânica, foi defendida na Alemanha no século XIX por Gierke, na mesma época em que a sociologia francesa, liderada por Durkheim, Tarde e Le Bon admitiu a existência de grupos sociais com vontade própria. V. a respeito, Arnoldo Wald, *Curso de Direito Civil, Parte Geral*, S. Paulo, Sugestões Literárias, 4ª edição, pág. 184 e seguintes.

(9) V. a respeito o excelente estudo do Professor RUBENS REQUIÃO Abuso de direito e fraude através da personalidade jurídica (Disregard doctrine) In *Revista dos Tribunais*, vol. 410, pág. 12 e ainda FÁBIO KONDER COMPARATO, *O poder de controle na sociedade anônima, tese*, São Paulo, 1975, pág. 337 e seguintes.

(10) GEORGES RIPERT, *Aspects juridiques du capitalisme moderne*, Paris, Librairie Générale de droit et de jurisprudence, 1946, pág. 48 e seguintes.

multinacionais à nova revolução industrial dos anos 1860/1970 baseada na energia nuclear e na informática. O economista francês Marchal chegou a dividir o capitalismo em três fases: capitalismo comercial, capitalismo industrial e *capitalismo de grupos*. Embora já houvesse, na segunda metade do século XIX, uma tendência para a concentração, geralmente sob a forma de *trusts* ou cartéis, é somente no século XX que passamos a conhecer a institucionalização do grupo de sociedades e, após a última guerra mundial, a proliferação das multinacionais (11).

5. Por longo tempo, o direito desconheceu o fenômeno dos grupos de sociedades e das coligações, mantendo a ficção da independência das empresas, como anteriormente considerava como ficção a própria pessoa jurídica. Esse desconhecimento por parte do legislador veio a ensejar fraudes e injustiças que não encontravam soluções adequadas na legislação então vigente. A simples aplicação das normas do direito comercial comum não atendia às necessidades de justiça. Do mesmo modo que, no conflito entre o particular e o Estado, a desigualdade das partes teve que ser corrigida pela criação de novos instrumentos de maior densidade na proteção dos direitos individuais, como por exemplo, o *habeas corpus* e o mandado de segurança, no campo do direito societário, sentiu-se a necessidade de criar técnicas próprias de defesa do acionista minoritário e de outras pessoas que lidam com a empresa. Por outro lado, com o desenrolar do tempo, compreendeu-se que o mundo interno da empresa, no qual se formulavam as suas decisões, não podia constituir um núcleo privado inviolável análogo à *privacy* de que goza a pessoa física. Ao contrário, impunha-se a *disclosure*, a informação do acionista, a divulgação das relações entre as várias companhias interligadas e a igualdade de tratamento em relação a todos os investidores, extinguindo-se os privilégios do *insider trading*. Neste sentido, o Juiz BRANDEIS da Suprema Corte norte-americana já esclareceu que, no tocante às empresas, a *full disclosure* constitui, como a luz do sol, o melhor dos desinfetantes. Embora a informação não possa transformar os tolos em inteligentes, acrescenta o Prof. ANDRÉ TUNC, ela permite que as pessoas inteligentes tenham um comportamento racional e lúcido (12).

6. No direito comparado, encontramos o problema das relações entre *holding* e *subsidiárias* tratado de maneira diversa e sob ângulos diferentes pelas várias legislações. Numerosos países têm

(11) V. RICHARD LEWINSOH, *Trusts et Cartels dans l'économie mondiale*, Librairie de Médecis, Paris, 1950; MICHEL VANHAECKE, *Les groupes de sociétés*, Paris, Librairie Générale, 1959, p. 2 e seguintes. Na doutrina brasileira, v. WALDIRIO BULGARELLI, *O direito dos grupos e a concentração de empresas*, São Paulo, Edição Universitária de Direito, 1975, pág. 3 e seguintes.

(12) Prefácio de ANDRÉ TUNC ao livro de François Malan, *Les offres publics d'achats* (OPA), Paris, Librairie Générale, 1969, pág. 11.

uma regulamentação esparsa da matéria, enquanto, ao contrário, na Alemanha, existe uma legislação global sobre os grupos de empresa, que também foram objeto de normas exaustivas no projeto de estatuto das sociedades anônimas européias e num projeto de lei apresentado na França, em 73 (13).

Assim, o direito francês, italiano, inglês, sueco e norueguês tentaram definir o conceito de subsidiária e aplicar, ao grupo constituído pela sociedade-mãe e sociedade-filha (controladora e controlada), certas normas, entre as quais podem ser ressaltadas as referentes ao balanço consolidado às participações recíprocas, aos empréstimos da sociedade-mãe para a subsidiária, aos administradores da sociedade controladora e às incompatibilidades para o exercício do cargo de conselheiro fiscal das sociedades que constituem o grupo (14).

7. No direito italiano, por exemplo, o *Codice Civile*, no seu artigo 2359, proibiu a participação acionária da sociedade controlada na sociedade dominante ou controladora e ainda em qualquer outra empresa dominada pela mesma *holding*, definindo como sociedade controlada aquela em que a controladora possua a maioria dos votos na Assembléia Geral ou aquela que esteja sob a influência da sociedade dominante, em virtude de vínculos contratuais particulares. O mesmo código, no art. 224, inciso XIII determina que sejam incluídos no balanço de qualquer empresa os seus créditos em relação às sociedades coligadas definidas no artigo 2359 (15).

8. Na França, a lei de 1966 distingue as *participações*, nas quais a sociedade dominante detém entre 10% e 50% da outra empresa, das *filiais*, que são as sociedades controladas, nas quais a controladora possui mais de 50% do capital social, e proíbe, em ambas as hipóteses, as participações recíprocas (art. 354 e 358). Por outro lado, o balanço da *holding*, o relatório da diretoria e o parecer do conselho fiscal, ou seja, dos "commissaires aux comptes" devem

(13) Quanto ao projeto europeu, v. a Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro, nova fase, nº 4, 1971, publicação da Revista dos Tribunais, pág. 101 e seguintes. Sobre o projeto francês, v. os artigos do Professor Jean Guyénot intitulado "Les groupes de sociétés (a propos d'une nouvelle proposition de loi)" e publicado na revista *Banque* em duas partes, em outubro e novembro de 1973 e ainda a monografia publicada pela Câmara de Comércio de Paris, "Les groupes de sociétés, une politique législative", Paris, Librairie Techniques, 1976.

(14) Anne Petitpierre-Sauvin, *Droit des sociétés et groupes de sociétés*, Genebra, Georg, 1972, pág. 2.

(15) O recente Decreto-lei italiano nº 95, de 8.4.74, considerou, por sua vez, sociedades controladas "as sociedades nas quais outra, em razão das ações ou quotas possuídas, dispõe da maioria exigida para as deliberações da assembléia ordinária", "as sociedades controladas por uma outra mediante ações ou quotas possuídas por sociedades controladas por esta última" e ainda as "que se achem sob a influência dominante de outra sociedade em razão das ações ou quotas possuídas por esta (...)".

mencionar as filiais e as empresas nas quais existem participações. O balanço consolidado ainda é facultativo, embora a doutrina e as autoridades administrativas entendam deva ser obrigatório (16).

9. Na Inglaterra, o art. 14 da Lei de 1948 definiu a *holding company* e a *subsidiary*, conceituando como filial a empresa cuja diretoria, na sua maioria, é nomeada por outra e aquela em que a *holding* detém mais de 50% do capital social (*equity share capital*). Essa última definição tem sido criticada pela doutrina e pela Comissão Jenkins, pois poderia atribuir o controle a quem só tivesse ações preferenciais sem voto. (17). Por outro lado, a lei de 1948 já determinava a consolidação dos balanços e a proibição de participação recíproca entre *holding* e filial. A lei inglesa de 1967 também se referiu às empresas com participação não majoritária, determinando que se fizesse constar no balanço da sociedade participante o nome das empresas nas quais detivesse 10% ou mais do capital social. A doutrina entende que a legislação britânica não assegurou a devida proteção aos credores das empresas subsidiárias (18), embora a jurisprudência inglesa tenha, em vários casos, considerado a *holding* solidariamente responsável com a empresa controlada pelos débitos assumidos por esta última (19). Tais decisões ocorreram, especialmente, nos casos em que a filial tinha uma existência fictícia, confundindo-se, na realidade, com a *holding*. A jurisprudência norte-americana e francesa também entendeu, em casos análogos, que a criação da filial constituía uma fraude para evitar a responsabilidade da sociedade dominante. Tal conclusão se impõe, especialmente, quando a *holding* e a *filial* funcionam no mesmo local, com a mesma diretoria, os mesmos empregados, numa verdadeira confusão entre as duas personalidades jurídicas (20).

10. O direito alemão regulamentou exaustivamente os grupos de sociedade. Já na reforma do direito societário alemão, realizada em 1931, foram introduzidas várias normas referentes às sociedades dominantes e dependentes e ao próprio *Konzern* considerado como grupo de sociedades. Essas regras se mantiveram na lei alemã de 1937, que, embora definindo o *Konzern* no seu § 15, foi considerada pela doutrina alemã excessivamente sóbria na matéria (21).

(16) V. Jean Guyénot, artigo citado in *Banque*, outubro 1973, pág. 917, nº 42. No mesmo sentido, a Commission des Opérations de Bourse considerou recomendável a consolidação nos seus relatórios de 1975. (V. *Multilène rapport de la Commission des Opérations de Bourse*, 1975, pág. 26).

(17) André Tunc, *Le droit anglais des sociétés anonymes*, Paris, Dalloz, 1971, pág. 47.

(18) L.C.B. Gower, *The Principles of Modern Company Law*, 3ª edição, 1969, ap. Tunc, obra citada na nota anterior, pág. 48.

(19) Gower, obra citada na nota anterior, pág. 201 a 217; Schmitthof and Thompson, *Palmer's Company Law*, 21ª edição, 1968, pág. 133-34 e Tunc, obra citada, pág. 48 a 51.

(20) V. Komparato, obra citada, pág. 360 e seguintes.

(21) Ernst Mezger, *Le nouveau régime des sociétés anonymes en Allemagne*, Paris, Rousseau e Cie Éditeurs, 1939, pág. 78.

A nova lei alemã das Sociedades Anônimas de 1965 — *Aktien-gesetz* — distinguiu os grupos de fato (*faktische Konzern*), das uniões contratuais (grupos de sociedades constituídos de *jure* e das sociedades incorporadas (*eingegliederte Gesellschaften*). A partir do momento em que uma sociedade é dominada por outra aplicam-se normas especiais de proteção aos minoritários, mesmo que não haja a constituição de um grupo no sentido jurídico. A empresa dominante não pode usar do seu controle para induzir a controlada a realizar negócios danosos, a menos que compense as perdas verificadas. Não ocorrendo tal indenização, a controladora será responsável perante a controlada e os seus acionistas (art. 317). Não estabeleceu, todavia, a lei alemã, na hipótese, a responsabilidade da empresa dominante em relação aos eventuais credores da sociedade controlada. Ao contrário, quando se constitui, contratualmente, um grupo econômico, a sociedade dominante é obrigada a absorver os prejuízos da controlada, limitando também a lei a importância dos lucros que podem ser transferidos da subsidiária à controladora (art. 300 a 303). Temos, pois, uma distinção entre as coligações existentes de fato e as de direito, sendo mais ampla a responsabilidade da controladora no último caso. O *konzern* no direito alemão pressupõe, não só a dependência acionária, como ainda o comando único do grupo, ou seja, a gestão unificada (*einheitliche Leitung*) (art. 18 da lei).

A lei alemã ainda trata das sociedades integradas (art. 319) também denominadas subsidiárias integrais, nas quais a totalidade das ações da controlada pertencem à controladora, sendo esta responsável, solidariamente, por todos os débitos daquela (art. 322) (22).

A doutrina alemã, que inspira o nosso direito na matéria, sempre salientou a vinculação necessária entre a gestão e a responsabilidade, criando, para o gestor, o dever de indenizar os prejuízos decorrentes de sua atuação na sociedade. *Keine Herrschaft ohne Haftung* afirmam os autores germânicos, ou seja, *não há propriedade sem responsabilidade*. Tal é o princípio básico de todo o direito societário moderno, que não admite a utilização da personalidade jurídica própria de cada sociedade como uma espécie de biombo ou véu protetor do grupo que atua dentro do quadro jurídico de cada empresa. Essa evolução tem levado o legislador, os tribunais e a doutrina à teoria da superação ou “desconsideração” da personalidade jurídica da empresa (*disregard of legal entity*), que os Estados Unidos já aplicam há longos anos e que têm predominado no direito fiscal e trabalhista brasileiro, com alguns reflexos no próprio direito falimentar (23).

(22) V. Anne Petitpierre-Sauvin, *ob. cit.*, na nota 13, *supra*, pág. 118 e seguintes.

(23) V. RUBENS REQUIÃO, artigo citado na nota 9 *supra*.

11. Na França, dois projetos foram apresentados, em 1870 e 1973, visando regulamentar o grupo de sociedades, partindo da idéia da relação de dependência e da unidade de direção entre as várias empresas, sem distinguir entre os grupos *de jure* e de fato. Os projetos franceses não admitem a possibilidade do contrato de dominação, que consideram incompatível com a legislação francesa e não reconhecem a personalidade jurídica do grupo (24). É preciso, aliás, salientar que a lei falimentar francesa (art. 101 da Lei de 13.7.1967) admite a extensão da falência de uma empresa controlada à *holding* considerada o "maitre de l'affaire", nos casos de utilização abusiva da personalidade jurídica da sociedade dominada no interesse da dominante (25).

Embora alguns autores franceses admitam que não haja necessidade imediata de legislação na matéria (26) e outros defendam a autonomia de cada empresa como um princípio moral e de eficácia (27), a atual tendência, que se reflete no recente *Rapport Sudreau*, destinado a fixar os princípios da reforma da empresa, é no sentido de ser elaborado um direito dos grupos, inclusive com instrumentos contratuais especialmente elaborados para este fim (28).

12. Finalmente, a Comissão das Comunidades Europeias apresentou ao Conselho de Ministros, em 30.6.1970, um projeto de Estatuto das Sociedades Anônimas Europeias que, no seu título VII, trata dos grupos de sociedades. Rejeitando a distinção entre grupos de fato e grupos de direito, que consta da lei alemã, o projeto europeu assegura, em todos os casos de sociedades controladas, uma proteção especial aos acionistas minoritários e aos credores da sociedade, além de determinar a consolidação dos balanços. Em relação aos acionistas minoritários, o projeto lhes dá a alternativa de trocar as suas ações por outras da sociedade dominante, ou ainda de receber uma indenização em dinheiro ou, enfim, de lhes ser assegurado um dividendo mínimo independente dos lucros realizados pela empresa. No tocante aos credores sociais da sociedade controlada, o projeto estabelece a responsabilidade solidária da empresa controladora, desde que a devedora não tenha meios para efetivar o pagamento. Elogiado por alguns pela sua simplicidade, o projeto europeu mereceu críticas e reservas de

(24) V. JEAN GUYÉNOT, artigo citado na nota 12 supra, na Revista "Banque" de outubro de 1973, pág. 913. Sobre o assunto, v. ainda Anne Petitpierre Sauvain, *ob. cit.*, pág. 124 e *Les Groupes de sociétés, une politique législative* de P. Bezarid L. Dabin e outros, Paris, Librairies Techniques, pág. 372.

(25) GUYÉNOT, *Banque*, outubro de 1973, pág. 918-919.

(26) V. GUYÉNOT, art. citado, *Banque*, outubro de 1973, pág. 912, n.º 8.

(27) FRANÇOIS BLOCH-LAINÉ, *Pour une réforme de l'entreprise*, Paris, Seuil, pág. 69 e seguintes.

(28) *La réforme de l'entreprise* (Repport du comité présidé par Pierre Sudreau, Paris, Union Générale D'Éditions, 1975, pág. 136.

outros autores, que condenaram o tratamento unitário dado a todos os tipos de subordinação de sociedades, preferindo a distinção feita pelo direito alemão entre o controle de fato e o contrato de dominação, e admitindo efeitos mais amplos em relação ao segundo e mais restritos no tocante ao primeiro (29).

13. Passando do direito estrangeiro ao nacional, verificamos a existência de algumas disposições legais sobre coligadas que surgiram, inicialmente, no direito trabalhista, na legislação sobre repressão aos abusos do poder econômico, no direito tributário e em seguida de modo mais preciso na legislação bancária.

14. Com sua sensibilidade para os fatos e um certo desprezo para os tabus e mitos jurídicos, a Consolidação das Leis do Trabalho foi, certamente, o primeiro diploma brasileiro a estabelecer a co-responsabilidade da *holding* e da empresa subsidiária no tocante aos ônus trabalhistas, referindo-se expressamente aos grupos industriais, comerciais e outros (art. 2.º, § 2º da Consolidação).

15. É verdade que, já anteriormente, o Decreto-lei n.º 689, de 18.11.1938, posteriormente modificado pela Lei n.º 1521, de 1951, já se referia, ao tratar dos crimes de economia popular, à ilicitude de convênios, consórcios e ajustes destinados a limitar ou obstaculizar a concorrência ou dominar os mercados, matéria que finalmente teria a sua regulamentação adequada na lei antitruste.

A Lei n.º 4.137, de 10.9.1962, que regulou a repressão ao abuso do poder econômico, fez várias alusões aos grupos de empresa, referindo-se às várias formas que pode assumir o domínio do mercado nacional em virtude de "ajuste ou acordo entre empresas" (art. 2.º, I, letra "a") "coalizão, incorporação, fusão, integração ou qualquer outra forma de concentração de empresas" (art. 1.º, I, letra "c"), "concentração de ações ou direitos em poder de uma ou mais empresas" (art. 1.º, I, letra "d") e "acumulação de direção, administração ou gerência de mais de uma empresa" (art. 1.º, I, letra "e"). (30)

A mesma lei (art. 2.º, inciso IV) considera ainda como abuso do poder o fato de formar grupo econômico, por agregação de empresas, em detrimento da livre deliberação dos compradores ou dos vendedores. Finalmente, a *Lei antitruste* se refere ao registro na Junta de Comércio dos "agrupamentos de empresa" (art. 72), levando parte da doutrina a entender que o grupo econômico só

(29) V. o artigo de GUY KEUTGEN, *Vers un droit européen des groupes de sociétés in Revue de droit international et de droit comparé* (belga) de 1972, ns. 3 e 4, pág. 9 e seguintes e ainda as comparações entre o projeto europeu e a lei alemã nos estudos de R. Sinay, L. Dabin e A. Hirsch in *Droit des groupes de sociétés* publicação da Faculdade de Ciências Jurídicas de Rennes, Paris, Librairies Techniques, 1972.

(30) Sobre a repressão dos abusos do poder econômico, consulte-se PAULO GERMANO MAGALHÃES, *A nova liberdade — o combate aos trustes e cartéis*, Rio, edições Tempo Brasileiro Ltda., 1965, e GUILHERME A. CANEDO DE MAGALHÃES, *O abuso do poder econômico*, Rio, Artenova, 1975.

pode ser constituído sob a forma de uma sociedade de sociedades, sendo na realidade o grupo concebido pela referida lei, como devendo ser uma nova sociedade que congregaria as demais empresas controladas e coligadas. Conclusão análoga pode defluir da análise do texto do art. 64 do Decreto 57.651, de 19.1.1966, que regulamentou a Lei n.º 4.726, de 13.7.1866 que dispõe sobre os serviços do registro de comércio (31).

16. Outras repercussões da introdução das noções de grupo e de sociedades coligadas se fizeram sentir no direito tributário.

Assim, o Regulamento do Imposto sobre Produtos Industrializados (Decreto n.º 61.514, de 12.10.1967) cuidou do problema da interdependência entre empresas, com a finalidade de deslocar o valor tributável do preço do estabelecimento produtor para o do comprador, a fim de evitar fraudes entre empresas coligadas (32).

Por sua vez, o Regulamento do Imposto de Renda estabeleceu normas especiais para as empresas controladas, não permitindo a dedução, como despesas operacionais para determinação do lucro tributável, de *royalties* pagos pela sociedade sediada no Brasil ao controlador, direto ou indireto, domiciliado no exterior, e de despesas de assistência técnica, científica ou administrativa, no mesmo caso (33).

O mesmo diploma estabelece um regime especial para a distribuição de dividendos da subsidiária à empresa *holding*, a fim de facilitar a formação dos grupos de sociedades (34).

17. Por sua vez, a Lei da Reforma Bancária (Lei n.º 4.595, de 31.12.1964) vedou a concessão, por parte das instituições financeiras, de empréstimo ou adiantamentos a empresas de cujo capital participem com mais de 10% ou que participem em mais de 10% do capital da empresa financeira, salvo autorização específica do Banco Central (art. 34, III, IV e V). Como já tivemos o ensejo de assinalar, as restrições estabelecidas pela mencionada lei não se referem ao grupo econômico, estabelecendo apenas restrições no tocante às empresas coligadas ou controladas (35).

Mais recentemente, o art. 51 de Lei n.º 6.024, de 13.3.1974, que trata da intervenção e liquidação das instituições financeiras, admitiu a extensão do regime estabelecido para as entidades do sistema às "pessoas jurídicas que com elas tenham integração de

(31) V. a respeito, RUBENS REQUIÃO no artigo **Consórcio de Empresas** in **Revista dos Tribunais**, vol. 430, agosto 1971, pág. 20.

(32) A interdependência foi definida pelo Regulamento do IPI no seu art. 21 § 7.º

(33) Artigos 176, letra **d** n.º II e 178 § 2.º, letra **b** do Decreto 76.186, de 2.9.1976 (Regulamento do Imposto de Renda).

(34) Artigos 223, letra **c** e art. 224 e §§ do Regulamento do Imposto de Renda.

(35) Arnaldo Wald, **A política econômica dos conglomerados e as restrições à liberdade de contratar**, in **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**, n.º 11, 1973, pág. 23 e seguintes e especialmente pág. 27.

atividade ou vínculo de interesse”, ficando os seus administradores sujeitos aos preceitos da mencionada lei (36).

18. Na jurisprudência brasileira, encontramos algumas decisões que admitiram o afastamento da teoria da personalidade jurídica e da autonomia de cada empresa nos casos de sociedades coligadas ou vinculadas, tendo assim recente acórdão paulista decidido que “sociedade pertencente a companhia *holding* não se considera terceiro em relação às demais componentes da mesma companhia”. Em outras hipóteses, os tribunais também decidiram afastar ou superar a personalidade jurídica da empresa responsável, “levantando o véu”, a fim de responsabilizar, no caso de abuso ou fraude, a empresa controladora, como bem salientaram em recentes estudos Rubens Requião e Fábio Konder Comparato (37).

19. A doutrina brasileira foi parca no tocante aos grupos de sociedades até há pouco tempo, limitando-se os comentadores da antiga lei das Sociedades Anônimas a tratar das sociedades coligadas por ocasião da análise do art. 135, do Decreto-lei n.º 2.627. Naquela fase, o único estudioso da matéria foi Tullio Ascarelli que estava sensibilizado pelas discussões que se travavam na Europa e especialmente na Itália e na Alemanha (38). Mais recentemente, o problema da coligação mereceu ser estudado por Pontes de Miranda, Darcy Bessone, Otto Gil, Waldirio Bulgarelli, Fábio Konder Comparato, Luiz Gastão Paes de Barros Leães e em alguns estudos nossos (39).

20. O anteprojeto de Código Civil só tratou das sociedades ligadas a fim de proibir as participações recíprocas, não atribuindo qualquer outro efeito jurídico à coligação ou ao grupo de empresas (40).

21. Por sua vez, o II.º PND enfatizou a importância crescente dos grupos de empresas ao propor “a criação de fortes estruturas empresariais através da formação de conglomerados nacionais, realizando a integração financeira, financeiro-industrial, financeiro-

(36) Sobre a interpretação do art. 51 da Lei nº 6024, V. Rubens Requião, **Curso de Direito Falimentar**, São Paulo, Saraiva, 1975, 2.º vol., pág. 189/190 e Comparato, obra citada, pág. 47

(37) V. nota 9 supra.

(38) Tullio Ascarelli, **Problemas das Sociedades Anônimas e Direito Comparado**, 2.ª edição, São Paulo, Saraiva, 1969, pág. 126 e seguintes e vários pareceres sobre cartéis e empresas coligadas in **Ensaio e Pareceres**, São Paulo, Saraiva, 1952.

(39) Pontes de Miranda, **Tratado de Direito Privado**, tomo LI, Rio, Borsoi, 1966, especialmente pág. 191 e seguintes; Darcy Bessone, **Das sociedades coligadas e controladas** in **Revista Forense**, vol. 196, outubro-dezembro 1961, pág. 25; Otto Gil, **As sociedades holdings; os trustes e os conglomerados face à lei de repressão aos abusos do poder econômico** in **Jurídica**, n.º 124, janeiro-março 1974, pág. 36 e Waldirio Bulgarelli, **ob. cit.**, na nota 10 supra; Comparato, **ob. cit.**, na nota 9; Arnoldo Wald, parecer referido na nota 34 e o artigo de Luiz Gastão Paes de Barros Leães, **Sociedades coligadas e consórcios** in **Revista de Direito Mercantil**, n.º 12, pág. 137.

(40) **Anteprojeto de Código Civil**, Capítulo VIII do Livro II, artigos 1273 a 1277.

serviços, assim como outras fórmulas, de maneira flexível, em alternativas de liderança financeira, liderança industrial ou supervisão por empresa controladora (holding)" (41).

22. Nessas circunstâncias, era assim natural e normal que a nova legislação sobre sociedades anônimas desse um tratamento específico às coligadas e aos grupos de empresa.

Discutiu-se na doutrina a diferença entre a coligação de empresa e o controle. Vários autores afirmam que a coligação consiste numa relação horizontal, com situações paritárias, enquanto o controle pressupõe uma relação vertical com a sujeição de uma ou várias empresas, econômica, financeira ou administrativamente a outra. Na realidade, a coligação em sentido lato ou o grupo de empresas constitui o gênero abrangendo duas espécies: as empresas controladas, quando há sujeição de uma à outra e as coligadas propriamente ditas ou *strictu sensu quando* não existe entre as várias sociedades o controle de uma sobre a outra. Normalmente, no grupo de sociedade encontramos tanto relações de controle como de coligação *strictu sensu* (42).

23. A distinção entre a coligação em sentido lato e o grupo de sociedade depende de decisão de cada legislador. A posição do direito pátrio, como aliás a da legislação alemã, é no sentido de só admitir o grupo econômico quando existente *de jure*, sendo o grupo de fato definido como abrangendo situações de coligação e de controle. Temos, assim, dois capítulos na Lei da S.A. que tratam respectivamente das sociedades coligadas, controladoras e controladas (Capítulo XX) e do grupo de sociedades (Capítulo XXI). Poderíamos dizer que o Capítulo XX trata do grupo de fato e o XXI do grupo de direito.

24. É preciso, aliás, mencionar que o próprio legislador considerou que, no particular, a nova lei tinha um caráter relativamente experimental. Neste sentido, a exposição dos Professores Lamy e Bulhões esclarece que, sentindo a necessidade de regular as grandes unidades empresariais (coligadas e grupos de sociedades), a fim de redefinir os direitos da minoria, a responsabilidade dos administradores e as garantias dos credores, pretendeu o projeto distinguir duas espécies de relacionamento entre sociedades e o fez, *ipsis verbis*, "em forma de tentativa a ser corrigida pelas necessidades que a prática vier a evidenciar" (43). A afirmação dos

(41) Capítulo IV do II.º PND que trata do fortalecimento da empresa nacional mediante a criação de fortes estruturas empresariais in Projeto do II Plano Nacional de Desenvolvimento (1975-1979).

(42) V. Darcy Bessone, artigo citado na nota 38, que indica as diversas posições doutrinárias existentes na matéria.

(43) Exposição de Motivos dos Professores Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira de 18.4.1974 apresentada ao Exmo. Sr. Ministro da Fazenda in Reforma das S.A. e Criação da Comissão de Valores Mobiliários (Anteprojetos) publicação do Sindicato dos Bancos do Estado da Guanabara, 1975, pág. 23 (§ 21 da Exposição).

dois mestres evidencia que nós estamos diante de um terreno novo, que permite a ampla liberdade de construção jurídica, por parte do intérprete, e no qual ainda não encontramos posições definitivamente tomadas pelo legislador, que preferiu considerar as normas elaboradas como uma espécie de primeira posição, a ser eventualmente corrigida, de acordo com o sistema de ensaios e erros que visa ao aprimoramento constante da legislação.

25. O Capítulo XX trata, pois, das empresas que, embora mantendo entre si vínculos societários, não se organizaram sob a forma de grupo e que, assim sendo, obedecem, em tese, aos princípios aplicáveis às sociedades isoladas com as restrições e derrogações contidas no mencionado capítulo.

Inicialmente, o art. 243 distingue entre sociedades coligadas e controladas, entendendo que coligadas são as sociedades em que uma participa, em dez por cento ou mais, do capital da outra sem controlá-la, enquanto controlada é a empresa na qual a controladora, direta ou indiretamente, é titular de direitos de sócio que lhe assegurem, de modo permanente, a preponderância nas deliberações sociais e o poder de eleger a maioria dos administradores. O critério da lei é, pois, aparentemente simples e se resumiria, numa primeira análise simplificadora, às seguintes conclusões:

- a) a participação de menos de 10% é juridicamente irrelevante para a lei das Sociedades Anônimas;
- b) a participação em 10% ou mais do capital social estabelece a situação de coligada;
- c) a participação direta ou indireta de mais de 50% das ações com direito a voto implica no controle.

26. A aparente simplicidade pode suscitar algumas dúvidas que levantaremos para posterior discussão. Enquanto o art. 243, § 2.º, ao tratar do controle, se refere à participação direta ou indireta, o § 1.º, ao definir a coligação, não alude à participação indireta. A pergunta que se impõe, inicialmente, é, pois, a seguinte: quando uma empresa participa de outra indiretamente em mais de 10%, sem controlá-la, existe ou não entre ambas vínculos de coligação? A interpretação literal da lei nos levaria a concluir no caso pela inexistência de coligação. Por outro lado, a *mens legis* deveria, à primeira vista, induzir o intérprete a aplicar o mesmo regime em ambos os casos⁽⁴⁴⁾. Se no controle considerarmos tanto a participação direta quanto a indireta, por que não fazê-lo também na coligação? Veremos em seguida que a indagação suscitada não é meramente acadêmica.

(44) A Comissão francesa de Operações de Bolsa (COB) que corresponde a nossa Comissão Nacional de Valores tem entendido que deve ser levada em conta a participação indireta para o fim de fornecimento de informações pela empresa participante. (V. *Huitième Rapport de 1^{er} C. O. B.*, já referido na nota 15 supra pág. 22).

27. Quanto à interpretação do § 2.º, também é possível que algumas dúvidas sejam suscitadas. Normalmente, a preponderância nas deliberações sociais e o poder de eleger a maioria dos administradores, pressupõe que o controlador tenha mais de 50% das ações com voto. É, todavia, possível que, em virtude de normas estatutárias ou de situação de fato, o controle pertença a acionista que tenha menos de 50% das ações com direito de voto e queremos examinar qual a situação jurídica que ocorre em tais hipóteses.

Vamos imaginar que, numa sociedade fechada com vários tipos de ações ordinárias e com ações preferenciais sem direito de voto, um acionista possua 10% do capital social mas seja titular da totalidade das ações de certo tipo, que elegem a maioria da diretoria. Sabemos que, em virtude do art. 16 da Lei, as ações ordinárias podem ser de diversas classes em função do direito de voto em separado, para o preenchimento de determinados cargos de órgãos administrativos. Assim sendo, não é impossível que a maioria dos administradores possa ser eleita pelo titular de ações ordinárias que, na realidade, representam apenas 10% do capital social, cabendo aos demais titulares de 40% de ações ordinárias (se o número de preferenciais sem voto for igual ao das ordinárias) ou de 23,4% (se as ordinárias representarem na sua totalidade apenas 1/3 do capital social nos termos do art. 15, § 2.º) eleger tão somente a minoria dos administradores. Em tal caso, um grupo terá o poder de eleger a maioria dos administradores embora não tendo a preponderância nas deliberações sociais. Pergunta-se: sendo pressuposto da condição de empresa controladora, nos precisos termos do art. 243, § 2.º, a cumulação de ambas as condições (preponderância nas deliberações sociais e poder de eleger a maioria dos administradores), o acionista que só preenche um dos requisitos (poder de eleger) será ou não considerado como acionista controlador? A letra da lei nos leva à conclusão negativa, enquanto o seu espírito justificaria a responsabilidade de tal empresa como acionista controlador para os devidos fins legais.

28. O acordo de acionistas previsto no art. 118 também pode atribuir, a quem não tenha a maioria das ações com direitos de voto, a possibilidade de eleger a maioria dos administradores ou de impor ou vetar certo tipo de deliberações. Até que ponto os direitos decorrentes do acordo de acionistas podem ensejar a qualificação como sociedade controladora de uma empresa que detenha menos 50% das ações com direito a voto?

29. Finalmente, é possível que, em determinadas sociedades, a minoria possa exercer o controle em virtude de ocorrer uma grande diluição da propriedade das demais ações. Se uma sociedade que é minoritária controla, de fato, outra, devemos entender que ocorrem ou não, para os fins legais, a preponderância nas deliberações sociais e o poder de eleger a maioria dos administra-

dores a que se refere o § 2.º? A resposta negativa pode ser dada com base na letra da lei. Não basta para o legislador que exista o controle; é ainda preciso que decorra “de direitos de sócio que assegurem de modo permanente” este controle. Não nos parece, todavia, estar claro que o controle deva ser assegurado *de jure* por tais direitos e que, quando o controle deflui de situação de fato deva ser considerado juridicamente irrelevante. A locução “de modo permanente” também é discutível. Podemos opô-la a uma maioria eventual que se formou numa ou em várias assembléias. Até que ponto, todavia, seria permanente o controle de uma empresa por uma sociedade que, embora minoritária, estivesse, de fato, com a preponderância nas deliberações sociais e o poder de eleger a maioria durante longos e seguidos anos?

30. Parece-nos, pois, interessante uma definição mais clara de empresas coligadas, controladas e controladora, que atenda não só às determinações legais, mas ainda às normas estatutárias e às situações de fato, que o direito não pode desconhecer. Não pensamos que exista motivo para excluir a responsabilidade da empresa controladora, titular do poder de eleger a maioria dos diretores, embora sem preponderância nas deliberações sociais da empresa controlada, especialmente nos casos em que os atos da controlada tenham sido praticados pela sua diretoria.

Para situações fáticas idênticas, entendemos que a solução jurídica deve ser a mesma para que se respeite o espírito sistemático da lei. Neste campo, como no do direito tributário, concluímos que o que deve prevalecer, para a incidência da norma legal, é o fato econômico real e não a vestimenta mais ou menos habilidosa que a empresa decidiu utilizar para a efetivação do seu controle ⁽⁴⁵⁾.

Concluimos, pois, que a definição da coligada deveria abranger tanto as vinculações diretas como as indiretas e que o controle deveria ser definido como situação legal, estatutária, convencional ou fática que viesse a assegurar a uma empresa a preponderância nas deliberações sociais ou o poder de eleger a maioria dos administradores.

Do ponto de vista da técnica da elaboração legislativa, teria sido mais adequado definir coligadas, controladora e controlada em artigo próprio de introdução à matéria e não no art. 243 que trata especificamente das informações, pois os conceitos se aplicam no caso à totalidade do capítulo e não tão-somente à Seção I.

O art. 243 determina que, no relatório anual da administração, sejam relacionados os investimentos da companhia feitos em

(45) Quanto à prevalência do fato econômico sobre a sua aparência formal v. AMILCAR DE ARAÚJO FALCÃO, *Introdução ao direito tributário*, Rio, Edições Financeiras, 1959, pág. 30 que invoca a *Wietschaftliche Betrachtungsweise*, fundamentando-se na lição de RUBENS GOMES DE SOUZA, VANONI e JARACH.

coligadas e controladas, mencionando as modificações ocorridas durante o exercício. Quando se tratar de companhia aberta, as informações deverão obedecer às normas estabelecidas pela Comissão Nacional de Valores (art. 253, § 3.º). Sendo uma das atribuições da mencionada Comissão “assegurar o acesso do público a informações sobre os valores negociados e as companhias que as tenham emitido” (art. 4.º, inciso VI, da Lei n.º 6358, de 7.12.76), pode a mencionada entidade fixar normas para o relatório dos órgãos de administração das companhias abertas e de suas subsidiárias controladas e coligadas.

As referências constantes no Relatório se completam pelas demonstrações financeiras referidas no artigo 247 e seguintes da Lei das Sociedades Anônimas.

31. O art. 244 da Lei veda em princípio as participações entre uma companhia e sua coligada ou controlada. A legislação anterior silenciava a respeito e a doutrina entendia que a participação recíproca era lícita, embora não fosse recomendável *de lege ferenda*. A matéria foi exaustivamente estudada por PHILOMENO J. DA COSTA na monografia que escreveu sobre o assunto, *Operações da anônima com as ações do seu capital*. A administração também admitiu a participação recíproca como se verifica pelas decisões das Juntas de Comércio e das autoridades fiscais ⁽⁴⁶⁾.

Embora proibida pelo Decreto-Lei n.º 2627, a negociação pela companhia das suas próprias ações (art. 15), a não ser em casos excepcionais, previstos pela própria lei das Sociedades Anônimas (art. 19 do Decreto n.º 2627) e pela Lei do Mercado de Capitais no tocante às sociedades de capital autorizado (art. 47 da Lei n.º 4723, de 14.7.1965), a posição anterior do nosso direito era incontestavelmente no sentido de reconhecer a validade das participações recíprocas, que o art. 244 acaba de proibir.

A nova proibição aparentemente não alcança, todavia, as empresas com vínculo indireto de coligação. Assim, se a empresa *A* possui participação na empresa *B* e esta na empresa *C*, *C* poderá, em tese, participar de *A*, pois o art. 244 não se referiu à coligação indireta e já vimos que o art. 243, § 1.º só conceitua como coligadas as empresas com participação direta uma na outra.

A norma geral de proibição das participações recíprocas não se aplica nos casos em que seria permitida a aquisição das próprias ações pela companhia nos precisos termos do art. 30, § 1.º, letra *b*. Assim, é lícita a participação recíproca quando uma das empresas adquira as ações da outra para permanência em tesouraria, desde que seja até o valor do saldo de lucros ou reservas,

(46) HILOMENO J. DA COSTA, *Operações da anônima com as ações de seu capital*, São Paulo, 1965 e ARNOLDO WALD, *Das participações recíprocas de sociedades comerciais no direito brasileiro*, in *Revista de Direito Mercantil*, n.º 4, 1971, pág. 11 e seguintes.

exceto a legal, sem diminuição do capital social ou por doação. A hipótese é a prevista na Lei do Mercado de Capitais para a aquisição das suas próprias ações pela sociedade de capital autorizado, que a nova lei ampliou e generalizou, admitindo-a para todas as sociedades anônimas. Ocorrendo a participação recíproca, as ações do capital da controladora, de propriedade da controlada, terão suspenso o seu direito de voto (art. 244, § 2.º). *A contrario sensu*, quando a participação recíproca ocorre entre coligadas, o exercício do voto não será suspenso.

A participação recíproca, quando implica na aquisição de ações de companhia aberta, por empresa controlada ou coligada, exige prévia autorização da Comissão Nacional de Valores (art. 244, § 3.º).

Como a aquisição só é permitida no caso de existência de lucro ou reserva, baixando estes, deverá ser feita a revenda das ações no prazo de seis meses (art. 244, § 4.º).

Quando a participação recíproca decorre de incorporação, fusão ou cisão ou aquisição de controle, deve constar nos relatórios e demonstrações financeiras de ambas as empresas e ser eliminada no prazo de um ano, fixando a lei critério para a alienação quando se trata de coligadas (art. 244, § 5.º).

A aquisição de ações ou cotas com violação da lei importa em responsabilidade civil e penal dos administradores, equiparando-se à compra pela companhia das suas próprias ações. No caso, a responsabilidade civil pode ser solidária (art. 158 *caput* e §§ 1.º a 5.º). De acordo com o art. 177, § 1.º, inciso IV do Código Penal (de 1941), é crime punido com reclusão de 1 a 4 anos, a compra ou a venda, por conta da sociedade, de ações por ela emitidas (47).

32. A Seção III (artigos 245 e 246) se refere à responsabilidade dos administradores e das sociedades controladoras. Quanto aos administradores de empresas coligadas, controladoras ou controladas, determina o art. 245 que não podem favorecer uma outra sociedade em detrimento da que administram, devendo as operações entre as sociedades serem de caráter estritamente comutativo. Não podendo sê-lo, em virtude da natureza da operação, a empresa que tiver um enriquecimento sem causa deverá indenizar a outra, mediante "pagamento compensatório adequado".

O princípio básico que se aplica, no caso, é a manutenção da independência e autonomia das empresas vinculadas quando não há formação de um grupo de sociedade. Essa independência ou autonomia de cada sociedade pode entrar em conflito com os superiores interesses do grupo, que pode ter uma política própria distinta da fixada para cada empresa. Como não se constituiu

(47) A matéria é tratada no art. 189, § 1.º, II, letra b do Código Penal aprovado pelo Decreto-lei n.º 1004, de 21.10.69, com as alterações da Lei n.º 6016, de 31.12.1973.

legalmente o grupo, a lei exige que sejam respeitados os interesses de cada empresa com duas alternativas:

- a) as operações intersocietárias devem ser de caráter comutativo, sem enriquecimento ou empobrecimento injusto de qualquer das empresas contratantes;
- b) sendo inviável evitar operações que beneficiem o grupo e uma das empresas em detrimento da outra, deve ser compensada adequadamente a sociedade que sofre prejuízo.

Se os diretores convencionaram operações que não sejam comutativas e, na hipótese de operação prejudicial, não estabeleceram uma compensação adequada, respondem por perdas e danos perante a sociedade. Na realidade, trata-se da aplicação do princípio geral da responsabilidade do administrador por ato culposo ou doloso, nos termos do art. 158, inciso I da Lei das Sociedades Anônimas. A única diferença entre a situação que ocorre quando o prejuízo emana de operação entre sociedades do mesmo grupo e não de operação com terceiros consiste no fato de se admitir, no caso, como excludente de responsabilidade, ou seja, como obrigação alternativa para os administradores, a convenção de indenização adequada. A responsabilidade dos administradores se fundamenta, no caso, no princípio geral do direito que determina a indenização de ato ilícito, conceituado nos termos do art. 159 do Código Civil. Não existindo, na hipótese, grupo de sociedade, não há justificativa adequada para fazer prevalecer os interesses do grupo sobre os de cada sociedade, sem que haja a convenção de uma indenização adequada.

33. Uma das inovações importantes da nova legislação foi a responsabilidade do acionista controlador, que já existia em outras legislações e cuja introdução no direito comercial brasileiro já advogamos há algum tempo ⁽⁴⁸⁾. A transposição dessa responsabilidade no campo das empresas vinculadas ou agrupadas levou o legislador a consagrar, no art. 246, a obrigação da sociedade controladora de reparar os danos causados à companhia controlada, nos casos de exercício abusivo do poder e de falta do cumprimento dos deveres que a lei lhe atribui. As várias modalidades de exercício abusivo do poder constam no § 1.º do art. 117, enquanto o art. 116 enumera os deveres do acionista controlador. Merecem referência especiais alguns itens que se referem a situações que ocorrem frequentemente nas operações entre empresas controladas e controladoras. Assim, por exemplo, a lei define como modalidade de abuso de poder "o favoreci-

(48) ARNOLD WALD, *Da irresponsabilidade da sociedade anônima por decisões nulas ou abusivas da assembléia geral*, in *Revista de Direito Mercantil*, nº 12, 1973, pág. 11 e seguintes e especialmente pág. 18.

mento de outra sociedade, em prejuízo da participação dos acionistas minoritários” (art. 117, § 1.º, letra “a”), a “eleição de administrador ou fiscal inapto moral ou tecnicamente” (art. citado, letra “d”), “a contratação em condições de favorecimento ou de modo não equitativo” (art. citado, letra “f”), “a aprovação de contas irregulares” (art. citado, letra “g”), etc. . . Entendemos, aliás, que a relação constante no art. 117, § 1.º é meramente exemplificativa e não taxativa, admitindo-se a responsabilidade do acionista controlador e da empresa controladora em todos os casos de violação dos deveres estabelecidos em termos programáticos no parágrafo único do art. 116.

Quando se examina a responsabilidade do controlador, cabe reabrir o debate quanto à definição da empresa controladora, a fim de saber se quem exerce o controle de fato, embora não preenchendo as condições do art. 243, § 2.º, pode ou deve ser responsabilizado no caso de abuso de poder.

34. A ação de perdas e danos deve ser intentada em favor da sociedade controlada que sofreu os prejuízos. Como normalmente não poderá fazê-lo por estar sob o controle da causadora do dano, a lei atribui a legitimidade *ad causam* aos acionistas. Embora de fato seja difícil conceber que a empresa controlada possa intentar a ação contra a controladora, entendemos que o legislador deveria ter admitido essa possibilidade, especialmente no caso de cessar o controle. Efetivamente, como o prazo prescricional é no caso de três anos (art. 287, inciso II, letra “b”), é possível que haja uma modificação de controle, não havendo assim motivo para excluir a legitimidade *ad causam* da própria sociedade controlada. A lei, no seu art. 246, concede a legitimidade a acionistas que representem cinco por cento ou mais do capital social, sem que tenham que prestar caução, e a acionistas cuja participação seja inferior, desde que prestem caução às custas e honorários de advogado. Trata-se de caso de substituição processual, na qual o acionista se substitui à sociedade controlada para exigir a indenização em favor da empresa. Para incentivar esse tipo de ação que corresponde, em certo sentido, no campo societário, à ação popular na área do direito público, o § 2.º do art. 246 concede ao autor, no caso de procedência da ação, um prêmio de 5%, sem prejuízo da condenação da ré ao pagamento de honorários de adogo fixados, desde logo, em 20% do valor da indenização.

35. A Seção IV (artigos 247 e 250) trata das demonstrações financeiras nos casos de coligação e controle. A lei considera relevante o investimento da empresa quando o seu valor contábil, em qualquer uma das coligadas ou controladas, é igual ou superior a 10% do patrimônio líquido da companhia investidora ou a 15% do mesmo valor, somando-se todas as participações nas controladas e coligadas.

Na Seção IV, a lei estabelece normas contábeis para a avaliação do investimento, as demonstrações consolidadas e a consolidação, com a finalidade de evitar que os mesmos valores sejam computados várias vezes. A avaliação só abrange os investimentos relevantes em sociedades coligadas sobre cuja administração tenha influência ou de que participe, com vinte por cento ou mais do capital social. Temos, assim, uma nova forma de coligação relevante para fins contábeis, que pressupõe uma participação de, no mínimo, 20%, quando a coligação normalmente ocorre com participação de 10% ⁽⁴⁹⁾.

36. A Seção V trata da subsidiária integral de empresa brasileira, que é importante inovação da nova lei, pois implica na admissão de uma empresa que só tem um acionista e que por este motivo, deverá evidentemente ter um regime próprio. Não se admite a subsidiária integral de empresa estrangeira. A constituição de subsidiária integral deverá ser feita por escritura pública e a transformação de uma companhia em subsidiária integral obedece aos mesmos princípios que a incorporação. No caso de venda de ações de subsidiária integral ou de aumento do capital da mesma, assegura-se o direito de preferência aos acionistas da controladora.

37. A alienação do controle de sociedade de capital aberto está sujeito à prévia autorização da Comissão Nacional de Valores, que zelará para que seja atribuído tratamento igualitário aos minoritários, mediante simultânea oferta pública para aquisição das ações e eventual rateio, se o número de ações ofertadas for superior ao máximo previsto na oferta. A alienação de controle de sociedade de capital aberto foi regulamentada pela Resolução 401 do Banco Central do Brasil, de 22.12.1976.

Tratando-se de empresas de capital aberto sujeita à autorização do governo para funcionar, a alienação do seu controle deverá ser previamente autorizada pela autoridade competente (art. 255).

A lei estabelece norma especial para a aquisição de empresa por sociedade aberta, quando o investimento for relevante ou o preço ultrapassar uma vez e meia o maior de um de três valores apresentados pelo legislador, consagrando-se, na última hipótese, o direito dos dissidentes ao reembolso das suas ações.

38. A oferta pública de compra de ações que tanta importância tem no direito estrangeiro, como técnica de revigoramento das sociedades comerciais, mereceu tratamento exaustivo nos ar-

(49) Enquanto o art. 243 considera coligadas as sociedades quando uma participa do capital da outra com mais de 10%, sem controlá-la, o art. 248 determina que, no balanço patrimonial da companhia, sejam avaliados pelo seu patrimônio líquido os investimentos relevantes em sociedades coligadas sobre cuja administração tenha influência ou de que participe, com vinte por cento ou mais do capital.

tigos 257 e 263 ⁽⁵⁰⁾. A lei determina a comunicação da oferta de compra à Comissão de Valores e o registro prévio da oferta de permuta na mesma entidade. A matéria deverá, aliás, ser regulamentada pela Comissão (art. 257, § 4.º). A oferta será irrevogável e terá o seu cumprimento garantido por instituição financeira. O preço da oferta poderá ser melhorado uma vez, desde que em porcentagem não inferior a 5%. A lei estabelece os requisitos do instrumento de compra, dispondo ainda sobre a obrigação de guardar sigilo na matéria sobre o processamento da oferta, a intercorrência de outra oferta e a negociação das ações durante a oferta.

39. A Seção VIII se refere à incorporação de companhia controlada visando assegurar proteção especial aos minoritários. Para tanto, após a avaliação patrimonial, autoriza-se o reembolso dos acionistas dissidentes, seja na forma normal do art. 137, seja de acordo com a cotação das ações na Bolsa, tratando-se de companhia aberta.

40. O capítulo XXI, que trata dos Grupos de Sociedades, tem cinco seções relativas, respectivamente, às características e à natureza do grupo, à sua constituição, registro e publicidade, à administração, às demonstrações financeiras e aos prejuízos resultantes de atos contrários à convenção.

O grupo é um conjunto de sociedades vinculadas uma às outras, em virtude de convenção aprovada pelas assembleias gerais de todas as integrantes, com a finalidade de combinar recursos ou esforços para a realização de objetivos comuns.

As empresas que se unem no grupo realizam as metas do grupo, sacrificando, eventualmente, os interesses de cada uma das empresas e, por motivo, exige-se, no caso, uma regulamentação especial, distinta da existente no tocante às sociedades controladas nos casos em que não há grupo. A sociedade controladora ou de comando, em virtude de participação acionária ou mediante acordo entre as partes interessadas, lidera o grupo. A participação recíproca dentro do grupo é regida pelo art. 244 ao qual já nos referimos.

A Convenção do grupo deve estabelecer a sua estrutura administrativa e os laços de coordenação e subordinação, assim como

(50) Sobre a oferta pública de compra consulte-se François Malan, *Les offres publiques d'achat (O.P.A.) — L'expérience anglaise*, Paris, Librairie Générale de Droit et de Jurisprudence, 1969; L. ROBLIN, *Les OPA offres publiques d'achats*, Paris, Dunod, 1969 e no Brasil, FÁBIO KONDER COMPARATO, *Aspectos jurídicos da macro-empresa*, São Paulo, Revista dos Tribunais, 1970, pág. 31; LAURO MUNIZ BARRETO, *Questões de Direito Bancário*, São Paulo, Max Limonad, 1970, 2º vol., pág. 431; MARIA LÚCIA BORGES DE ARAUJO CINTRA, *Oferta pública de compra de ações*, in *Revista de Direito Mercantil*, nº 13, 1974, pág. 141.

a sua designação. As companhias que dependem de autorização para funcionar devem ser autorizadas para participar de grupos.

O grupo é criado pela convenção, que é o seu ato constitutivo e que deve preencher os requisitos do art. 269. A aprovação da convenção pelas empresas que compõem o grupo deve atender aos requisitos para alteração do estatuto ou do contrato social, permitindo-se aos dissidentes que exijam o reembolso das suas ações ou cotas (art. 270).

O grupo obedece *a grosso modo* aos mesmos princípios de registro e publicidade que regem as sociedades (art. 271).

O grupo pode ter administração própria (órgãos colegiados e cargos de direção), cabendo a representação de cada sociedade aos seus próprios órgãos. Assim sendo, cada sociedade conserva personalidade e patrimônio distintos, não se presumindo a responsabilidade solidária, a fim de não descaracterizar o grupo, na estrutura que se lhe pretendeu dar. No grupo de sociedades, os administradores de cada empresa podem ficar subordinados aos administradores do grupo, devendo observar a orientação geral estabelecida e as instruções que lhes forem dadas, desde que não contrariem a lei e não violem a convenção do grupo.

O grupo de sociedades publicará demonstrações financeiras consolidadas, compreendendo todas as sociedades do grupo, sem prejuízo da publicação das demonstrações de cada uma das companhias que o compõem.

As demonstrações consolidadas serão publicadas juntamente com as da sociedade de comando. Quando uma das empresas do grupo for sociedade de capital aberto, as demonstrações consolidadas deverão ser auditadas por auditor independente registrado na Comissão Nacional de Valores.

41. A proteção dos direitos dos sócios minoritários das sociedades filiadas à assegurada nos termos da convenção do grupo. Sempre que houver violação da lei ou da convenção pelo grupo, os minoritários poderão agir contra a sociedade controladora ou sociedade de comando e contra os administradores da sociedade filiada nos termos do art. 246. Para informação dos acionistas minoritários, a distribuição de custos, receitas e resultados e as compensações entre sociedades previstas na convenção do grupo deverão ser determinadas e registradas no balanço de cada exercício social das sociedades interessadas. No caso da sociedade filiada não ter conselho fiscal funcionando de modo permanente, os acionistas não controladores poderão solicitar o seu funcionamento, estabelecendo o art. 277 normas especiais para a sua composição.

42. Não há dúvida de que a nova legislação abre novas perspectivas para o comercialista e para o empresário brasileiro.

Ela teve a qualidade básica de inovar e de adequar o direito à nossa realidade chegando até a prospecção do futuro. É um direito novo e, algumas vezes, programático, que pretende ser o catalizador da grande revolução econômica do nosso país, pois sabemos que, como ensinava RIPERT, as revoluções só se transformam em realidades quando os juristas integram as suas conquistas numa legislação clara e sistemática (51). Neste sentido, é incomensurável a contribuição da nova Lei das SA para o progresso e o desenvolvimento do nosso país. Num momento em que se fala muito no declínio do direito e da usurpação do papel do bacharel pelo tecnocrata, a importância que o país inteiro dá à nova lei é a prova de que, fora do direito, nada é fecundo e permanente. Assim sendo, o direito dos grupos econômicos representa o início de um novo ciclo da nossa civilização, do mesmo modo que no passado a criação pelo jurista da própria sociedade anônima permitiu o advento da sociedade capitalista. O importante consiste sempre em encontrar o justo equilíbrio entre o interesse social e o interesse individual, entre a liberdade e a responsabilidade, entre os grandes grupos e os acionistas minoritários, assegurando-se um sistema de freios e contrapesos entre a necessidade de progresso e de expansão das grandes empresas e os intangíveis direitos dos acionistas minoritários. Não há dúvida de que neste sentido a nova lei criou uma nova e rica sistemática, que constitui um exemplo para os demais países do mundo e a melhor homenagem que se pode prestar aos juristas que a elaboraram consiste em estudá-la, divulgá-la e apresentar-lhes uma crítica construtiva.

(51) Pondera GEORGES RIPERT que "l'oeuvre du juriste est la seule qui demeure quand le tumulte des révolutions est apaisé". (*Aspects juridiques du capitalisme moderne*, Paris, Librairie Générale de droit et de jurisprudence, 9146, pág. 342).