

FÁBIO KONDER COMPARATO

Nº 1257

O PODER DE CONTROLE
NA SOCIEDADE ANÔNIMA

3.^a edição inteiramente revista, atualizada e corrigida

LEVY & SALOMAO
ADVOGADOS

FORENSE
Rio de Janeiro
1983

CAPÍTULO II

O CONTROLE INTERNO

10. A definição do poder de dominação ou controle, na sociedade anônima — já o dissemos — é sempre feita em função da assembléia geral, pois é ela o órgão primário ou imediato da corporação, que investe todos os demais e constitui a última instância decisória. Embora, num caso determinado, devam participar da reunião, também, os administradores e o auditor independente, se houver (Lei n. 6.404, art. 134, § 1.º), nas assembléias gerais só vota o acionista e, ainda assim, desde que suas ações não sejam ao portador (art. 112).

À primeira vista, o controle interno, isto é, aquele cujo titular atua no interior da própria sociedade, parece fundar-se, unicamente, na propriedade acionária. Sua legitimidade e intensidade dependeriam, em última análise, do número de ações ou votos de que se é titular, proporcionalmente à totalidade dos sufrágios possíveis.

No entanto, um dos fenômenos básicos da sociedade anônima moderna, já anunciado *ante litteram* por Karl Marx¹ e larga-

¹ Confira-se, por exemplo, o que escreveu Marx no livro III de *O Capital*, sessenta anos antes da publicação da pesquisa de Berle e Means: "A produção capitalista chegou a tal ponto que o trabalho de direção geral (*Oberleitung*), completamente separado da propriedade do capital, anda à solta. Daí já não ser necessário que esse trabalho de direção geral seja desempenhado pelo capitalista. Um chefe de orquestra não precisa, mínimamente, ser proprietário dos instrumentos da orquestra, e tampouco é da sua função de dirigente ter algo que ver com os salários dos demais músicos". E, mais adiante, tratando do papel do crédito na produção capitalista, enumera como uma das consequên-

mente demonstrado, pela primeira vez, na célebre pesquisa de Berle e Means nos Estados Unidos, com base em dados estatísticos de 1929, é a possibilidade de dissociação entre propriedade acionária e poder de comando empresarial, fenômeno que constituirá um tema recorrente desta nossa exposição. Foi, justamente, à luz dessa realidade fundamental que aqueles autores americanos propuseram uma classificação do controle interno em cinco espécies, que nos parece um valioso ponto de partida para a nossa discussão.²

² *Op. cit.*, págs. 67 e segs.

cias do desenvolvimento das sociedades por ações: "Transformação do capitalista realmente atuante em um puro dirigente, administrador do capital alheio; e do proprietário do capital em puro proprietário, um simples financista (*Geldkapitalist*). Mesmo se os dividendos que ele recebe incluem os juros e lucros da empresa, ou seja, o lucro total (pois a remuneração do dirigente é, ou deveria ser, um simples salário por certo tipo de trabalho qualificado, cujo preço, no mercado de trabalho, é regulado como o de qualquer outro trabalho), esse lucro total será percebido somente como uma forma de juros, isto é, como simples remuneração da propriedade do capital, a qual se acha doravante completamente separada da sua função no verdadeiro processo de reprodução (do capital), assim como essa função, na pessoa do diretor, acha-se separada da propriedade do capital. (...) Nas sociedades por ações, a função do capital está separada da propriedade do capital, da mesma forma que o trabalho acha-se separado da propriedade dos meios de produção e da mais-valia ("sobretalho", *Mehrarbeit*) (...) É a superação (*Aufhebung*) do modo de produção capitalista dentro do próprio modo de produção capitalista e, por conseguinte, uma contradição que se supera por si mesma (*ein sich selbst aufhebender Widerspruch*), e que representa *prima facie* um simples ponto de transição para uma nova forma de produção. É sob essa forma contraditória que (a sociedade anônima) se manifesta. Ela cria o monopólio em certas esferas e, com isto, suscita a intervenção estatal. Ela reproduz uma nova aristocracia financeira, uma nova espécie de parasitas, sob a forma de autores de projetos, fundadores e diretores meramente nominais; todo um sistema de trapaceas e fraudes sob a aparência de emissão e circulação de ações. É a produção privada fora do controle da propriedade privada (*Es ist Privatproduktion ohne die Kontrolle des Privateigentums*) (*Das Kapital, Kritik des politischen Oekonomie*, 3.º vol., I, Berlim, J. H. W. Dietz Nachfolger, 1929, págs. 335, 382 e 384).

Falaram eles em controle com quase completa propriedade acionária, controle majoritário, controle obtido mediante expedientes legais (*through a legal device*), controle minoritário e controle administrativo ou gerencial (*management control*). Apressaram-se, no entanto, em advertir que lhes parecia impossível traçar uma nítida linha divisória entre esses diferentes tipos, de tal maneira que cada qual fosse inteiramente excluído dos demais.

Detenhamo-nos, pois, na análise da classificação proposta.

11. O controle com quase completa titularidade acionária, no entender de Berle e Means, pode também ser assimilado à situação da sociedade propriamente unipessoal, seja esta uma *one-man company* ou uma *wholly owned subsidiary*. Em ambas as hipóteses, propriedade e controle recobrir-se-iam perfeitamente, como duas faces da mesma moeda. *sub. integrado*

A assimilação, porém, parece-nos forçada e inadmissível, tanto no plano legislativo, quanto no doutrinário.

Na sociedade unipessoal, não há nenhum outro interesse interno a ser levado em consideração, na aplicação das normas legais, além do interesse do titular único do capital social. Por isso mesmo, perdem eficácia todas as regras para regular conflitos de interesse entre sócios. Basta, no entanto, que exista um só outro acionista, titular de uma única ação, ainda que sem direito de voto, para que se dissipe o caráter totalitário do controle e reapareça a possibilidade de conflitos de interesse.

No direito brasileiro, por exemplo, sem embargo da consagração legal do princípio majoritário, subsistem sempre algumas hipóteses em que a unanimidade é de regra, constituindo elas um argumento de peso em favor da interpretação contratualista da sociedade por ações. Assim, o consentimento unânime dos acionistas (de todos eles, mesmo os destituídos do direito de voto) é exigido para a mudança de nacionalidade de uma companhia brasileira (Decreto-lei n. 2.627, art. 72, mantido em vigor pelo art. 300 da Lei n. 6.404) e a sua transformação em outro tipo societário, quando não prevista no ato constitutivo ou nos estatutos (Lei n. 6.404, art. 221). Na fase constitutiva

da sociedade, a maioria não tem poder para modificar, alterar ou derrogar as cláusulas ou artigos do projeto dos estatutos (art. 87, § 2.º). Por outro lado, nem os estatutos sociais nem a assembléia geral poderão privar nenhum acionista dos direitos catalogados no art. 109, vale dizer, cada acionista detém, nessa matéria, um direito de veto.

Pode-se e deve-se, pois, distinguir a sociedade unipessoal da companhia cujo controle se funda em quase completa propriedade acionária, para efeito de aplicação do sistema legal.³ No segundo caso, ainda que reduzida à mínima expressão, existe sempre uma minoria, potencial ou atual, desde que, bem entendido, a pluralidade de acionistas seja real e não meramente simulada. → *potencial conflitos de interesse*

Na verdade, a assimilação operada por Berle e Means, entre as espécies que procuramos distinguir, parece resultar da influência exercida em seu espírito pela teoria da desconsideração da personalidade jurídica (*disregard of legal entity*), amplamente aceita pela jurisprudência alienígena, como teremos ocasião de ver,⁴ e que leva, entre outras aplicações, a estender os efeitos da falência da sociedade ao acionista único ou largamente majoritário (*dominant stockholder*), na hipótese de abuso ou fraude. Também na Europa, a mesma tendência, com o mesmo objetivo, manifestou-se com a chamada teoria do sócio ou acionista “soberano”, que Lorenzo Mossa foi colher na Alemanha, ou com a idéia de “empresário oculto”, vivamente sustentada por Walter Bigiavi em longa polêmica.⁵ Mas é bem de ver que essas soluções de exceção, fundadas na equidade, não podem servir de base à formulação de modelos gerais.

³ É o que Berle e Means acabam, afinal, reconhecendo: “Certain powers of control, such as the power to amend the charter or to discontinue the enterprise, may require more than a simple majority vote and to that extent the majority exercises less control than a sole owner” (*op. cit.*, pág. 67).

⁴ Cf. Parte III.

⁵ Cf. *infra* Parte III, Cap. 3.º.

A doutrina distingue a sociedade unipessoal autêntica daquela em que a unipessoalidade é dissimulada para evitar a aplicação de disposições legais imperativas.⁶ Esta última, comuníssima tanto aqui como alhures, já foi denominada em português sociedade de favor, equivalente à *société de façade* dos franceses, à *società di comodo* italiana, ou à *dummy company* da doutrina anglo-saxônia. A idéia de sociedade de um só representa, à primeira vista, uma *contradictio in adjecto* que o legislador, sobretudo latino, reluta em aceitar. A maior parte das legislações reconhece, todavia, que, embora reduzida a um único sócio, no curso de sua existência, nem por isso a sociedade se dissolve de pleno direito.⁷ Tirante o caso especial das companhias estatais, em que a atribuição da personalidade jurídica funciona como mera técnica de desconcentração administrativa, a constituição de sociedades unipessoais por particulares é admitida, atualmente, no Principado de Lichtenstein e na maior parte dos Estados da federação norte-americana.⁸ Na Alemanha, a lei acionária de 1965 (§§ 319 e segs.) admite a submissão (*Eingliederung*) de uma sociedade por ações a outra, sem incorporação, quando a sociedade dita principal (*Hauptgesellschaft*) possui a totalidade ou pelo menos 95% das ações da companhia subordinada.⁹ Havendo outros

⁶ Cf. António de Arruda Ferrer Correia, *Sociedades Fictícias e Unipessoais*, Coimbra, 1948.

⁷ Cf. Angelo Grisoli, *La Società Con Uno Solo Sócio*, Pádua, 1971, págs. 100 e segs.; Ferrer Correia, "O Problema das Sociedades Unipessoais", na coletânea *Estudos Jurídicos II — Direito Civil e Comercial, Direito Criminal*, Coimbra, 1969, págs. 171 e segs.

⁸ Até 1960, apenas quatro Estados norte-americanos admitiam a criação de companhias unipessoais. Dez anos depois, esse número sextuplicou. Atualmente, os dez maiores bancos comerciais do país, as seis maiores companhias de seguros de vida, as seis maiores companhias de seguros de ramos elementares, várias das maiores companhias ferroviárias, a maior companhia aeroviária e as quatro mais importantes companhias de telecomunicações são *wholly owned subsidiaries* ou *holding companies* controlando *wholly owned subsidiaries*.

⁹ É o que já se denominou em doutrina de "quase-fusão" (cf. Niklaus C. Studer, *Die Quasifusion*, Berna, 1974, onde o assunto é estu-

acionistas na subordinada, além da sociedade principal, são eles excluídos daquela, recebendo ações da sociedade principal ou uma indenização em dinheiro. A sociedade principal passa a responder, solidariamente, com a subordinada pelas obrigações contraídas por esta. Não fora, pois, esta particularidade importante, estaríamos diante de solução em tudo idêntica à da nacionalização de companhias privadas pelo Estado.

Entre nós, a regulação da "subsidiária integral", na Lei n. 6.404 (arts. 251 e segs.), parece mais inspirada na prática norte-americana da *wholly owned subsidiary* do que na legislação alemã.

No regime do Decreto-lei n. 2.627, de 1940, a sociedade anônima entraria em liquidação "pela redução do número de acionistas a menos de sete, verificada em assembléia geral ordinária, e caso esse mínimo não fosse preenchido até a seguinte assembléia ordinária (art. 137, d).¹⁰ Contra a opinião quase isolada de Miranda Valverde,¹¹ a doutrina tirava desse dispositivo a ilação de que a companhia reduzida a um só acionista podia continuar a funcionar no interregno legal.¹² Não vai nisso, em verdade, nenhum ilogismo. É preciso não esquecer que as relações jurídicas entre sócios não esgotam o fenômeno socie-

¹⁰ Atualmente, o número mínimo de acionistas é de dois (Lei n. 6.404, arts. 80, n. I e 206, n. I, d), aplicando-se a mesma argumentação a seguir desenvolvida.

¹¹ *Sociedades por Ações*, 3.ª ed., t. III, n. 718, págs. 18/19. No mesmo sentido, W. Souza Campos Batalha, *Sociedades Anônimas e Mercado de Capitais*, Rio, 1973, II, pág. 745.

¹² Cf. Pontes de Miranda, *Tratado de Direito Privado*, cit., t. L., § 5.282, e t. LI, § 5.349; Carlos Fulgêncio da Cunha Peixoto, *Sociedades por Ações*, vol. 4, 1973, n. 1.104, págs. 248/249; Waldemar Ferreira, *Tratado de Direito Comercial*, São Paulo, 1961, vol. 4, pág. 571; J. Eunápio Borges, *Curso de Direito Comercial Terrestre*, Rio, 3.ª ed., pág. 517, nota 17; J. C. Sampaio de Lacerda, *Manual das Sociedades por Ações*, 3.ª ed., n. 275.

dado no direito suíço), e que o nosso Pontes de Miranda prefere chamar de "incorporação fáctica" ou "fusão fáctica" (*Tratado*, cit., vol. LI, § 5.377, 2).

tário, ao contrário do que sucedia em épocas anteriores. É que o negócio constitutivo da sociedade — ato jurídico coletivo ou contrato plurilateral, como se quiser — costuma dar origem à personalidade jurídica, centralizada em torno da autonomia patrimonial. Nas sociedades personalizadas, há, pois, dois níveis jurídicos distintos a considerar: o interno e o externo. A supressão da pluralidade de sócios extingue as relações sociais internas, mas não suprime, necessariamente, a separação patrimonial.¹³ É sintomático observar, a esse respeito, que até mesmo na França, onde a jurisprudência jamais admitiu pudesse o acionista único fazer reviver a companhia pela ulterior distri-

¹³ Vale a pena recordar, nesse particular, a solução alvitrada por Vivante, num anteprojeto de lei publicado em 1935 (*Foro Italiano*, 1935, págs. 8 e segs.):

“Art. 1.º. La società anonima per azioni può costituirsi con atto pubblico anche con una sola persona mediante l’assegnazione di un capitale per l’esercizio di determinati affari commerciali.

Il capitale deve essere diviso in azioni di uguale ammontare e dev’essere versato secondo le regole stabilite per le società anonime per azioni.

Le azioni del fondatore dell’anonima devono restare vincolate per due anni dalla pubblicazione del decreto del Tribunale a garanzia dei suoi creditori particolari. Tale vincolo deve risultare da apposita annotazione nel libro dei soci e, in quanto siano emessi, sui titoli.

Lo statuto deve contenere l’indicazione del compenso fisso e nella partecipazione agli utili assegnati all’unico azionista, che può essere anche l’unico membro del comitato esecutivo.

Art. 2.º. Per l’anonima con una sola persona non è obbligatoria la costituzione del consiglio. Il deposito del bilancio dev’essere accompagnato dalla relazione di un revisore dei conti, nella quale dovranno prendersi in speciale considerazione le operazioni dell’unico azionista e dei membri del comitato e del consiglio della società.

Art. 3.º. Fino a quando le azioni siano tutte di proprietà di una sola persona, non è luogo alla convocazione dell’assemblea, ma l’unico azionista deve acompanhar o depósito do balanço com uma declaração jurada al canceliere attestante tale sua qualità.

Art. 4.º. Qualora le azioni siano ripartite fra più persone, entra in vigore la disciplina propria delle anonime per azioni”.

buição das ações, o legislador acabou se inclinando em favor da solução permissiva, em 1966.¹⁴

Preferimos falar em controle totalitário, quando nenhum acionista é excluído do poder de dominação na sociedade, quer se trate de sociedade unipessoal, quer se esteja diante de uma companhia do tipo familiar (controle totalitário conjunto). Em tais hipóteses, a unanimidade é de rigor.

12. No entanto, historicamente, a fórmula acionária foi criada para se permitir a constituição de um vasto corpo acionário. E efetivamente, companhias há que contam com centenas de milhares de acionistas. Nessas condições, seria totalmente desarrazoado aceitar a regra contratual do consentimento unânime, nas deliberações sociais. Em todas as legislações, estabeleceu-se o princípio majoritário, notadamente em matéria de sociedade por ações.

Mas por que a maioria deve comandar? Parte-se, sem dúvida, do postulado de que a sociedade existe no interesse dos sócios, e como ninguém, em princípio, está investido da prerrogativa de decidir pelos interesses alheios, prevalece sempre a vontade do maior número, julgando cada qual segundo o seu próprio interesse. A idéia que está na base do princípio majoritário, observou Kelsen,¹⁵ é a de que o ordenamento social deve estar de acordo com o maior número possível de sujeitos, e em desacordo com o menor número possível.

¹⁴ Lei n. 66-537, art. 9.º: “La réunion de toutes les parts ou actions en une seule main n’entraîne pas la dissolution de plein droit de la société. Tout intéressé peut demander la dissolution de la société si la situation n’a pas été régularisée dans le délai d’un an”.

¹⁵ *Teoria Generale del Diritto e dello Stato*, Milão, 1964, pág. 191. Sucedendo à tradicional crítica aristocrática, o princípio majoritário vem sofrendo, na atualidade, uma revisão crítica de índole democrática, na sociedade política. Exemplos dessa última tendência são os ensaios de Norberto Bobbio, Claus Offe e Siro Lombardini, publicados sob o título *Democrazia, Maggioranza e Minoranze*, Bolonha (*Il Mulino*), 1981, onde se procuram os limites lógicos e sistemáticos da regra da decisão majoritária, numa sociedade de massas. Essa revisão crítica é parcialmente aplicável à macrocompanhia de capital aberto.

Significa isso constranger a minoria e desprezar os seus interesses? Evidentemente não, mas desde que a minoria haja aceito essa regra fundamental do jogo. O princípio majoritário, afinal, pressupõe necessariamente a unanimidade, pelo menos uma vez, no momento de constituição da sociedade, como postulado da razão social.¹⁶ Já lembramos a norma de que, na fase constitutiva da sociedade anônima, a maioria não tem poder para modificar, alterar ou derrogar as cláusulas ou artigos do projeto dos estatutos (Lei n. 6.404, art. 87, § 2.º). No regime do Decreto n. 434, de 1891, mesmo depois de constituída a companhia, não era lícito à maioria alterar o objeto essencial da sociedade anônima, aplicando-se assim, também nessa matéria, a regra do art. 331 do Código Comercial. Essa proibição foi ao depois suprimida, mas nem por isso a minoria dissidente fica desprotegida, pois resta-lhe sempre o direito de recesso (Lei n. 6.404, art. 136, V).¹⁷

Ora, tal seja a expressão dessa minoria, caberá distinguir duas ou mais subespécies de controle majoritário, isto é, fundado na maioria das ações, com ou sem direito a voto.¹⁸ No Brasil, a atual lei acionária, reproduzindo disposição do Decreto-lei n. 2.627, confere a qualquer acionista, ainda que detenha uma só ação, mesmo sem voto, o poder de convocar a assembléia geral, quando os administradores retardarem-na por mais de sessenta dias, nos casos previstos em lei ou no estatuto (art. 123,

¹⁶ "En effet", escreveu Rousseau, "s'il n'y avait point de convention antérieure, où serait, à moins que l'élection ne fût unanime, l'obligation pour le petit nombre de se soumettre au choix du grand, et d'où cent qui veulent un maître ont-ils le droit de voter pour dix qui n'en veulent point? La loi de la pluralité des suffrages est elle-même un établissement de convention, et suppose au moins une fois l'unanimité" (*Du Contrat Social*, Livro I, Cap. 5.º).

¹⁷ O Decreto-lei n. 2.627 falava em "mudança do objeto essencial da Sociedade" (art. 105, *d*), enquanto a Lei n. 6.404 refere-se, sinteticamente, à "mudança do objeto da companhia". Parece-nos que a expressão do adjetivo ampliou a incidência do direito de recesso.

¹⁸ Não é ocioso lembrar a evidência matemática de que pode haver maioria com menos de 51% do capital votante — 50,5% por exemplo — pois o legislador às vezes parece desconhecer o óbvio. Veja-se, como ilustração, o disposto no art. 18 do Decreto-lei n. 1.376, de 12.12.1974.

parágrafo único, b).¹⁹ Ademais, qualquer acionista, detentor de ações com ou sem voto, que representem meio por cento ou mais, do capital social, tem o direito de obter relação de endereços dos acionistas aos quais a companhia²⁰ enviou pedidos de procuração, para o fim de remeter novo pedido (art. 126, § 3.º). Nas companhias de economia mista, é assegurado à minoria o direito de eleger um dos membros do conselho de administração, se maior número não lhe couber pelo processo de voto múltiplo (art. 239). Acionistas que representem, pelo menos, cinco por cento do capital social têm direito a pedir, judicialmente, a exibição por inteiro dos livros da campanha, desde que apontem atos violadores da lei ou do estatuto, ou desde que haja fundada suspeita de graves irregularidades praticadas por qualquer órgão da companhia (art. 105). Com a titularidade de ações representando igual percentagem do capital social, é igualmente facultado ao acionista: a) propor a ação social de responsabilidade *uti singuli* contra os administradores, se a assembléia deliberar não promover a ação (art. 159, § 4.º);²¹ b) obter do conselho fiscal informações sobre matérias de sua competência (art. 163, § 6.º);²² c) propor a ação de dissolução da companhia que não puder preencher o seu fim (art. 206, n. II, b); d) propor a ação social *uti singuli* de perdas e danos contra a sociedade controladora pelos danos causados à companhia controlada, por abuso de poder (art. 246, § 1.º, a).²³ Com cinco por cento do capital sem direito a voto, ou dez por cento do capital votante, tem o acionista o direito potestativo

¹⁹ O Decreto-lei n. 2.627 falava em dois meses. Não sabemos por que o legislador de 1976 timbrou em alterar a redação do Decreto-lei de 1940 em questões menores e sem muita razão aparente.

²⁰ A companhia, note-se bem; não os acionistas ou os administradores. Tal fato parece condenar a regra legal à inefetividade permanente.

²¹ Disposição inovadora que merece elogios, pois desvincula a tutela do interesse social do interesse do acionista controlador.

²² A lei fala, aí, em "grupo de acionistas" sem referir-se necessariamente, a nosso ver, aos acordos acionários de que trata o art. 118.

²³ Aplicar-se-á a mesma regra, analogicamente, aos quotistas de sociedades controladas?

de obter a instalação do conselho fiscal, nas companhias em que o seu funcionamento não for permanente (art. 161, § 2.º).²⁴ Com cinco por cento do capital votante, podem convocar a assembléa geral, quando os administradores não atenderem, no prazo de oito dias, ao seu pedido de convocação (art. 123, parágrafo único, c). Com dez por cento do capital votante, podem:

- requerer a adoção do processo de voto múltiplo para a eleição dos membros do conselho de administração (art. 141);
- eleger, em votação em separado, um membro do conselho fiscal e respectivo suplente (art. 161, § 4.º, a).²⁵

Em todas essas hipóteses, ocorre uma restrição ao poder de controle. Cabe, portanto, falar em controle majoritário simples e majoritário absoluto, conforme exista ou não uma minoria qualificada, segundo os termos da lei.

Por outro lado, o bloco majoritário pode não ser constituído por um único acionista, nem se apresentar, necessariamente, como um grupo monolítico de interesses. É mesmo usual que dois ou mais acionistas, ou grupos de acionistas, componham a maioria, associando interesses, temporária ou permanentemente convergentes. Pode-se falar, em tais hipóteses, de um controle conjunto ou por associação.²⁶

13. Muito discutível é a terceira espécie de controle na classificação de Berle e Means: aquele que se exerce mediante um expediente ou artifício legal.²⁷ Dos exemplos assinalados

²⁴ Parece escusado lembrar que a distinção entre ações votantes e não votantes não coincide com a de ações ordinárias e preferenciais.

²⁵ Pelo elenco de direitos que se acaba de expor, vê-se quão impropriedade é o reparo feito à nova lei acionária de despreocupação com as minorias.

²⁶ Berle e Means reservam a expressão *joint control* para o caso de grupos, com interesses radicalmente diferentes, que partilham o controle (cf. *op. cit.*, pág. 83 e nota 26). Mas essa radical oposição de interesses parece forçada, pois o *joint control*, como reconhecem a doutrina e a jurisprudência americanas mais recentes, encontra-se na base da *joint venture corporation* (cf. o amplíssimo estudo de Daniele Bonvicini, *Le "Joint Ventures": Tecnica Giuridica e Prassi Societaria*, Milão, Giuffrè, 1977, págs. 214 e segs.).

²⁷ *Op. cit.*, págs. 69 e segs.

pelos prestigiosos autores — o controle piramidal ou em cadeia num grupo societário,²⁸ a existência de ações sem direito de voto, a emissão de ações com voto limitado,²⁹ e o *voting trust*³⁰ — somente o último poderia, a rigor, ser distinguido das demais espécies de controle, pela própria peculiaridade do *trust* de dissociar direitos de vários titulares sobre uma mesma coisa. O *trustee* não pode ser assimilado a um proprietário (*owner*), e nesse sentido exerce o controle sem propriedade, mas fundado, de qualquer modo, em direito próprio. A originalidade do instituto não permite a generalização dessa espécie particular de controle aos demais sistemas jurídicos. Aliás, na própria doutrina norte-americana, a posição de Berle e Means nesse passo não ficou isenta de críticas.³¹

14. Bem mais interessante é o fenômeno do controle minoritário, isto é, fundado em número de ações inferior à metade do capital votante, e que os autores norte-americanos denominam *working control*.³²

A doutrina, sobretudo européia, muito epilogou sobre o assunto. Deblaterou-se, assim, contra a situação de absenteísmo da grande maioria, nas macrocompanhias, pretendendo-se que um reforço da proteção legal dos direitos do acionista,³³ notadamente do direito à informação sobre a situação patrimonial da sociedade,³⁴ obviaria o mal.

Esse gênero de raciocínio parece cada vez menos convincente. A coexistência de dois tipos de acionistas na sociedade

²⁸ É o que também se denomina em francês *emboîtement*. O caso mais famoso, citado por Berle e Means, é o dos irmãos Van Sweringen, que com um investimento de menos de 20 milhões de dólares controlavam 8 companhias de estradas de ferro, cujo ativo patrimonial superava 2 bilhões de dólares.

²⁹ Cf. *infra* n. 51.

³⁰ Cf. *infra* n. 40.

³¹ Cf. Louis Loss, *Securities Regulation*, 2.ª ed., vol. I, 1961, pág. 14.

³² Cf. Berle e Means, *op. cit.*, pág. 75.

³³ Cf. Vigreux, *Les droits des actionnaires dans les sociétés anonymes*, Paris, 1953.

³⁴ Cf. C. Heurteux, *L'information des Actionnaires et des Épargnants*, Paris, 1961; Marcellò Foschini, *Il Diritto Dell'Azionista all'Informazione*, Milão, 1959.

anônima — o acionista-empresário e o acionista-capitalista — a qual, de resto, nada mais faz do que reproduzir a estrutura acionária da comandita, parece conatural à grande sociedade por ações. As primitivas companhias coloniais apresentavam, todas, a mesma diferenciação no seu corpo de acionistas. Desde sempre, na grande empresa, a par de uma minoria de empresários, que detém efetivamente o poder de comando e o exerce, seja pessoalmente, seja por intermédio de preposto de confiança, formou-se uma maioria de aplicadores de capitais, quer com o objetivo de poupança, quer com intuito especulativo. De onde a distinção técnica, operada pela doutrina francesa, entre *participation* e *placement*.³⁵

De mais a mais, todo poder tende à concentração, seja qual for a sociedade em que se exerça. O reconhecimento do fato não implica uma resignação cética perante a indiferença das multidões, e menos ainda a formulação de um princípio de governo,³⁶ mas, simplesmente, a admissão da existência de interesses sociais distintos, e que exigem, por isso mesmo, uma disciplina diferenciada de direitos e deveres. Se o poder não pode ser confiado, indistintamente, a todos os membros do corpo social, ele deve, em qualquer hipótese, ser exercido em benefício de todos, e não apenas de alguns; muito menos em proveito exclusivo dos detentores do poder.

→ A existência de um controle minoritário está implicitamente reconhecida na lei, ao fixar as regras de *quorum* e maioria no funcionamento da assembléia geral. A norma geral é que a reunião se instala, em primeira convocação, com a presença de acionistas que representem no mínimo um quarto do capital social com direito de voto — que normalmente pode constituir apenas um terço do capital total (Lei n. 6.404, art. 15, § 2.º), salvo exceções³⁷ — e em segunda convocação, com qualquer

³⁵ Cf. Champaud, *op. cit.*, págs. 239 e segs.; Ripert, Roblot, *Traité Élémentaire de Droit Commercial*, t. I, 9.ª ed., Paris, 1977, n. 711.

³⁶ "Toute politique se fonde sur l'indifférence de la plupart des intéressés, sans laquelle il n'y a point de politique possible" (Paul Valéry, *Regards sur le Monde Actuel*).

³⁷ Cf. infra n. 50.

número (art. 125). Tratando-se de reforma estatutária, é necessária, para a validade da deliberação em assembléia, a presença de acionistas representando dois terços do capital votante, em primeira convocação, e qualquer número de detentores de ações votantes em segunda convocação (art. 135).

Teoricamente, portanto, um só acionista, detentor de uma única ação, pode constituir a assembléia. A hipótese, aliás, nada tem de irreal; ela ocorreu efetivamente na França, e foi reconhecida como legal pelo Judiciário.³⁸

O legislador brasileiro limitou-se a admitir, implicitamente, a possibilidade de um controle minoritário. Ele nunca é presumido de acordo com as circunstâncias, tal como ocorre em algumas legislações estrangeiras. Assim, em alguns dispositivos do direito bancário brasileiro, fixa-se a participação de dez por cento no capital social como denotando uma ligação societária. A Lei n. 4.595, de 31.12.1964, veda às instituições financeiras conceder empréstimos ou adiantamentos "às pessoas físicas ou jurídicas que participem de seu capital com mais de 10% (dez por cento), salvo autorização específica do Banco Central do Brasil, em cada caso, quando se tratar de operações lastreadas por efeitos comerciais resultantes de transações de compra e venda ou penhor de mercadorias, em limites que forem fixados pelo Conselho Monetário Nacional, em caráter geral; às pessoas jurídicas de cujo capital participem com mais de 10% (dez por cento); às pessoas jurídicas de cujo capital participem com mais de 10% (dez por cento) quaisquer dos diretores ou administradores da própria instituição financeira, bem como seus cônjuges e respectivos parentes até o 2.º grau" (art. 34, ns. III, IV e V). Por sua vez, a Lei n. 6.024, de 13.3.1974, ao dispor sobre a intervenção em instituições financeiras e a sua liquidação extrajudicial, estendeu tais medidas também às pessoas jurídicas que mantenham, com a instituição financeira sob intervenção, ou em liquidação administrativa, "integração de atividade ou vínculo de interesse", esclarecendo que essa situação se presume

³⁸ Acórdão da Corte de Apelação de Paris, de 9.7.1935, publicado em *Dalloz Hebdomadaire*, 1935-561.

existente quando os sócios ou acionistas dessa outra pessoa jurídica participem do capital da instituição financeira sob intervenção, ou em regime de liquidação, em importância superior a 10% (dez por cento) (art. 51). Nada faz supor que, em tais hipóteses, o legislador brasileiro esteja presumindo a existência de um controle minoritário, tanto mais que a percentagem indicada é calculada sobre o capital total, e não apenas sobre aquele representado por ações com direito de voto. A simples existência de coligação societária já é suficiente para a aplicação das normas.

Na legislação americana, ao revés, existem presunções legais da existência de um controle minoritário. O *Investment Company Act*, de 1940, admite a existência de controle com a detenção de mais de 25% do capital votante de uma companhia.³⁹ O *Holding Company Act*, de 1935, muito embora não falando expressamente em controle, presume que uma companhia é *holding* de outra (*subsidiary*), quando possui dez por cento, apenas, do capital votante desta última. No *Bank Holding Company Act*, a percentagem de participação para o reconhecimento de uma *bank holding company* é de 25%. Trata-se, evidentemente, de presunções *juris tantum*, mas cuja prova contrária é dificilmente feita na prática. No célebre litígio que opôs o governo americano à Du Pont de Nemours, há alguns anos, a Suprema Corte norte-americana reconheceu que esta última, com 23% do capital da General Motors, controlava-a de fato, levando-se em consideração que 92% dos acionistas da companhia não possuíam mais de 100 ações cada um.

A lei sueca sobre sociedades por ações, de 1944, ao regular o grupo societário, dispõe que uma sociedade é considerada controladora de outra, não somente quando possui mais da metade do seu capital votante, mas também quando possui

³⁹ Eis o texto: "Any person who owns beneficially, either directly or through one or more controlled companies, more than 25 per centum of the voting securities of a company shall be presumed to control such company. Any person who does not so own more than 25 per centum of the voting securities of any company shall be presumed not to control such company".

"uma influência decisiva sobre outra companhia em razão de sua participação acionária (...), combinada com um interesse substancial na posição dessa outra companhia e no resultado de suas operações" (§ 221).

— Na Itália a Lei n. 216, de 7.6.74, alterando a redação do art. 2.359 do Código Civil, considerou como sociedades controladas por outra não apenas aquelas "nas quais uma outra sociedade, em razão das ações ou quotas possuídas, dispõe da maioria exigida para as deliberações da assembléia ordinária", mas ainda "as sociedades que estão sob a influência dominante de outra em razão das ações ou quotas por esta possuídas ou de particulares vínculos contratuais com esta". Alargou-se, assim, o conceito de "influência dominante", do controle externo ao controle interno minoritário.

➤ A rigor, um controle minoritário bem estruturado, em companhia com grande pulverização acionária, pode atuar com a mesma eficiência que um controle majoritário. Mas a lei brasileira estabelece uma distinção importante, ao impor, para a aprovação de certas deliberações, o concurso do voto de metade, no mínimo, do capital com direito de voto (Lei n. 6.404, art. 136).

15. O último tipo de controle, na classificação de Berle e Means, é o administrativo ou gerencial (*management control*), isto é, aquele não fundado na participação acionária mas unicamente nas prerrogativas diretoriais. É o controle interno totalmente desligado da titularidade das ações em que se divide o capital social. Dada a extrema dispersão acionária, os administradores assumem o controle empresarial de facto, transformando-se num órgão social que se autoperpetua por cooptação.⁴⁰

⁴⁰ *Op. cit.* págs. 78 e segs. No terreno da ciência política, Robert Dahl (*The Concept of Power, Behavioral Sciences*, 2, julho de 1957, págs. 201/215) distingue o "potencial de controle" do "potencial de unidade" de um grupo de pessoas em determinada sociedade. "Um grupo pode ter forte potencial de controle e fraco potencial de unidade. A eficácia política real de um grupo é função de seu potencial de controle e de seu potencial de unidade. Portanto, um grupo com potencial de controle relativamente fraco, mas com forte potencial de unidade, pode ser politicamente mais eficaz que um grupo com forte potencial de controle e fraco potencial de unidade."

Exemplo histórico é o da Pennsylvania Railroad Co., em dezembro de 1929, na qual os vinte maiores acionistas detinham em conjunto 2,70% do capital social, sendo que o maior acionista individual não possuía mais do que 0,34% da totalidade das ações.

→ A perpetuação dos administradores no poder é obtida, sobretudo, com a utilização de complexos mecanismos de representação de acionistas em assembléia (*proxy machinery*), explorando-se ao máximo o absentismo do corpo acionário.⁴¹

De acordo com os resultados da pesquisa empreendida pelos citados autores, era esse o mais freqüente tipo de controle verificado nas duzentas maiores companhias não financeiras dos Estados Unidos, no início da década de 30. Um levantamento estatístico realizado em 1963, segundo o mesmo critério, veio demonstrar que essa supremacia do *management control* acentuara-se consideravelmente.⁴²

⁴¹ Cf. infra n. 69.

⁴² Eis a tabela comparativa elaborada por Robert J. Larner, "Ownership and Control in the 200 Largest Non-financial Corporation, 1929 and 1963", *The American Economic Review*, vol. LVI, n. 4, 1.ª parte (setembro de 1966), págs. 781 e segs.

Tipo de controle	1929			1963		
	n.	Ativo (US\$ milhões)	% ativo	n.	Ativo (US\$ milhões)	% ativo
Propriedade privada	12	3,367	4	<i>nihil</i>	0	0
Controle majoritário	10	1,542	2	5	3,307	1
Controle minoritário	46,5	11,223	14	18	28,348	11
"Artifício legal"	41	17,565	22	8	8,765	3
Controle gerencial	88,5	47,108	58	169	224,377	85
Sob administração judicial	2	269	(menos de 0,5)	<i>nihil</i>	0	0
	200	81,073	100	200	264,697	100

Admitindo a inelutabilidade dessa evolução, Berle e Means acabaram, simplesmente, por augurar que esse controle gerencial suscitasse uma tecnocracia imparcial, capaz de arbitrar os conflitos de interesses em jogo.⁴³ Na verdade, o advento dessa tecnocracia empresarial, segundo alguns autores, já ocorreu, e sua ação está transformando o mundo sob os nossos olhares distraídos.⁴⁴ Durante o desenrolar da 2.ª Guerra Mundial, o ex-trotskista James Burnham sustentou, em libelo famoso, o surgimento de uma nova revolução política, pela ascensão dos *managers* como classe dominante, tanto nos países capitalistas quanto naqueles dominados pelo comunismo ou pelo nazi-fascismo.⁴⁵ Para ele, o Estado empresário seria a forma durável de organização estatal nas sociedades industrializadas. A propriedade estatal dos meios de produção conduziria à emergência de um poderoso estamento de técnicos gerenciais. Ora, exercendo esses técnicos funções indispensáveis na sociedade, e tendo acesso ao controle dos meios de produção, passariam, inevitavelmente, a agir nos seus próprios interesses. Milovan Djilas, outro ex-marxista, não se afastou muito desse esquema ao denunciar, no pós-guerra, a nova classe tecnocrática.⁴⁶

Ao falarem em *management control*, Berle e Means tiveram em mente apenas as grandes companhias de capital aberto. A doutrina europeia assinala, no entanto, que as participações recíprocas de capital, quando de elevado montante, podem esvaziar totalmente os poderes decisórios da assembléia geral, tornando os administradores das companhias autênticos controladores.⁴⁷ O procedimento parece ter sido largamente utilizado

⁴³ "It is conceivable — indeed it seems almost essential if the corporate system is to survive — that the "control" of the great corporations should develop into a purely neutral technocracy, balancing a variety of claims by various groups in the community and assigning to each a portion of the income stream on the basis of public policy rather than private cupidity" (op. cit., págs. 312/313).

⁴⁴ Cf. John Kenneth Galbraith, *O Novo Estado Industrial*, cit.

⁴⁵ *The Managerial Revolution*, nova ed., Londres, 1962.

⁴⁶ *La Nouvelle Classe Dirigeante*, Paris, 1957.

⁴⁷ Cf. Michel Vanhaecke, op. cit., n. 84; Ascarelli, *Studi in tema di Società*, cit., pág. 150.

na França, antes do advento das normas legais proibitivas da reciprocidade de participação social.

Não há dúvida de que o fenômeno do controle gerencial constitui poderoso argumento em favor da teoria institucional da sociedade anônima. Se o poder de controle na empresa não mais se funda na titularidade acionária e transcende de certa forma a vontade — individual ou coletiva — dos acionistas, parece impossível reduzir o mecanismo social aos modelos do contrato ou da propriedade privada. Estamos diante de uma personalização da empresa, subtraindo-a a qualquer vínculo de natureza real com os detentores do capital societário, e aproximando-a, até à confusão, de uma espécie de fundação lucrativa. É a instituição-empresa, dissolvendo completamente a *affectio societatis* original.

Essa analogia, aliás, nos leva a apontar mais uma hipótese de controle administrativo, não recenseada em doutrina. Trata-se da situação de companhias controladas por fundações. Estas últimas representam autêntica personalização de um patrimônio sem titular, unificado tão-só pela finalidade assinada pelo instituidor (*Zweckvermögen*). Competem aos curadores ou administradores do patrimônio fundacional, sob a tutela do Ministério Público, as decisões concernentes à gestão e disposição dos bens da fundação, respeitados os fins estabelecidos no ato de instituição. Nesse sentido, são autênticos controladores sem propriedade. Se uma fundação é acionista controladora de sociedade anônima, o titular do controle, em última análise, é o conjunto dos administradores da fundação.

Mesmo nos Estados Unidos, porém, nem todos concordam com a realidade e a extensão do controle gerencial,⁴⁸ contrapondo, como disse um autor, “capitalistas sem funções” a “funcionários sem capital”.⁴⁹ Já se observou, assim, que a distinção legal entre o *board of directors* e os *managers* está longe de ser radical na prática, na medida em que os *directors* exercem

⁴⁸ Cf. por ex., Gabriel Kolko, *Wealth and Power in America*, Londres, 1962; C. Wright Mills, *The Power Elite*.

⁴⁹ K. Renner, *Wandlungen der modernen Gesellschaft: zwei Abhandlungen über die Probleme der Nachkriegszeit*, Viena, 1953.

também, em grande número, o cargo de *managers*, acumulando funções deliberativas com as executivas, propriamente ditas. Assinalou-se, outrossim, a grande extensão do fenômeno de coligação administrativa (*interlocking directorate*) nas companhias norte-americanas, como manifestação da influência indireta de umas sociedades sobre as outras, o que já suscitou uma investigação da Federal Trade Commission.⁵⁰ Mas, sobretudo, tem-se sustentado — sem provas cabais, é verdade — que a apregoada separação entre propriedade acionária e controle gerencial é desmentida pelo fato de que a classe dos dirigentes empresariais constitui o mais vasto grupo de acionistas dos Estados Unidos, tendo sido eles os principais beneficiários do sistema de lançamento de opções de subscrição do capital autorizado (*warrants*), reintroduzido com vigor naquele país a partir de 1950.⁵¹

Curiosamente, como observou um autor,⁵² são os escritores de orientação marxista os que mais vigorosamente combatem essa teoria do controle gerencial, que Marx, como vimos, foi o

⁵⁰ A F.T.C. classifica os casos em sete grupos: 1) entre empresas concorrentes, de forma direta (o administrador de uma sociedade faz parte do conselho de administração da outra) ou indireta (duas sociedades possuem um mesmo administrador, que originalmente está ligado a uma terceira); 2) entre sociedades que exploram indústrias afins, de modo a evitar que venham a concorrer diretamente, como no caso das indústrias de vidro plano e não-plano; 3) entre sociedades de um mesmo ramo industrial; 4) entre sociedades adquirente e fornecedora de matéria-prima ou produtos semi-acabados; 5) entre produtores e distribuidores; 6) entre empresas industriais ou comerciais e instituições financeiras; 7) nas sociedades pertencentes ao mesmo grupo econômico.

⁵¹ Como escreveu Wright Mills, “the chief executives and the very rich are not two distinct and clearly segregated groups” (*op. cit.*, pág. 147). Sobre a técnica financeira do lançamento de opções para a subscrição futura do capital autorizado, que acabou substituindo em larga medida as debêntures conversíveis, J. Samuel L. Hages, III e Henry B. Reiling, *Sophisticated Financing Tool: the Warrant*, na *Harvard Business Review*, jan.-fev. 1969, pág. 137.

⁵² Theo Nichols, *Ownership, Control & Ideology*, Londres, 1970, págs. 40 e segs.

primeiro a anunciar.⁵³ É que na base desse debate encontra-se, sem dúvida, uma controvérsia de natureza política sobre o sentido do capitalismo e a realidade da sociedade comunista. Admitir que o poder, na empresa ou no Estado, possa exercer-se desvinculado da propriedade parece aos marxistas (mas não a Marx!) uma tese herética e condenável.⁵⁴

Seja como for, toda essa problemática da macrocompanhia de capital aberto apontada por Berle e Means é por ora ainda estranha à realidade brasileira. Não obstante a proverbial carência de dados estatísticos em nosso país, ninguém ainda assinalou, no Brasil, a existência de companhias controladas, exclusivamente, pelos seus próprios administradores, como órgão autoperpetuante, segundo a expressão daqueles autores, em razão de extrema dispersão acionária. Em pesquisa levada a cabo nos anos de 1964 e 1965, no Estado de São Paulo, verificou-se que, em 63,8% das empresas pesquisadas, os seus diretores e/ou familiares detinham mais de 50% do capital social.⁵⁵ Esse levantamento, conforme o próprio autor lealmente reconheceu, carece de precisão científica, mas constitui, de qualquer forma, um resultado muito expressivo, sobretudo se se leva em conta que entre as empresas computadas incluíram-se muitas subsidiárias de companhias estrangeiras, em que os diretores não costumam ser acionistas.

⁵³ Cf. *supra* n. 10. Na verdade, essa separação entre propriedade e controle, na sociedade por ações, já representaria, para Marx, um largo passo em direção ao comunismo. É oportuno lembrar, nesse particular, que ao discutir a questão da comunidade de bens defendida por Platão, Aristóteles observa, na Política (livro II, cap. 5, 1263 a), que “quando a classe dos que cultivam a terra é diversa da dos proprietários do solo, a maneira de tratar o problema será diferente e relativamente fácil; mas quando os lavradores trabalham para si próprios, as questões de propriedade levantarão inúmeras dificuldades”.

⁵⁴ Dentro dessa concepção, um dos dois elementos é fictício. “If ownership and control are in reality separated”, escreveu Burnham, “then ownership has changed hands to the “control” and the separated ownership is a meaningless fiction” (*op. cit.*, pág. 91).

⁵⁵ Luiz Carlos Bresser Pereira, *Empresários e Administradores no Brasil*, São Paulo, 1974, pág. 55.

→ Por outro lado, a Lei n. 6.404 veio, em boa hora, vedar a participação recíproca entre uma companhia e suas coligadas ou controladas (art. 244).⁵⁶

Resta, no entanto, a modalidade do controle administrativo exercido por fundações, prática que tem efetivamente suscitado, entre nós, alguns abusos não reprimidos.

→ 16. Levando-se, pois, em consideração o critério fundamental da separação entre propriedade acionária e poder de controle empresarial, temos que o controle interno apresenta quatro modalidades típicas, a saber, conforme o grau crescente em que se manifesta essa separação, controle totalitário, majoritário, minoritário e gerencial.

Até o advento da Lei n. 6.404, faltava, no direito brasileiro, uma definição legal de controle. Entendemos que onde as demais leis empregam essa expressão, ou outra equivalente (sociedade controlada, por exemplo), no sentido de dominação societária e não de fiscalização, sem maiores especificações, como sucede com a Lei n. 4.728, de 1965, arts. 16, § 1.º, c, e 22, § 1.º, c,⁵⁷ com a Lei n. 4.131, de 1962 art. 40;⁵⁸ com a Consolidação das Leis do Trabalho art 2.º, § 2.º;⁵⁹ com a Lei n. 6.099, de

⁵⁶ Permanece aberta, no entanto, a possibilidade legal de participação recíproca entre sociedades não acionárias. Sobre o sentido e o alcance da norma geral desse artigo 244 da Lei n.º 6.404, cf. *infra*, n. 63.

⁵⁷ Art. 16. As emissões de títulos ou valores mobiliários somente poderão ser feitas nos mercados financeiro e de capitais através do sistema de distribuição previsto no art. 5.º.

⁵⁸ Art. 40. As sociedades de financiamento e de investimentos somente poderão colocar no mercado nacional de capitais ações e títulos emitidos pelas empresas controladas por capital estrangeiro ou subordinadas a empresas com sede no estrangeiro, que tiverem assegurado o direito de voto.

⁵⁹ Art. 2.º.

§ 2.º. Sempre que uma ou mais empresas, tendo embora cada uma delas personalidade jurídica própria, estiverem sob a direção, controle ou administração de outra, constituindo grupo industrial, comercial ou de qualquer outra atividade econômica, serão, para os efeitos da relação de emprego, solidariamente responsáveis a empresa principal e cada uma das subordinadas.

12.9.1974, art. 10,⁶⁰ pode-se interpretar a norma legal como se referindo a qualquer dos tipos de controle interno que acabamos de analisar, sem exclusão *a priori*, no entanto, do controle externo.

A ausência de uma definição legal do poder do controle, no Brasil, anteriormente à Lei n. 6.404, era particularmente sentida em matéria de grupos societários.

Já se pretendeu, nesse campo, que a definição legal seria ilusória e mesmo nefasta, pois o conceito fixado em lei revelar-se-ia, desde logo, nesta fase de capitalismo pós-industrial, não só insuficiente, deixando de compreender todas as diferentes modalidades do fenômeno, como também rígido, conduzindo ao reconhecimento do controle onde ele efetivamente não se manifesta.⁶¹ Não partilhamos dessa opinião. Não se trata de pro-

⁶⁰ Art. 10. Somente poderão ser objeto de arrendamento mercantil os bens de produção estrangeira que forem enumerados pelo Conselho Monetário Nacional, que poderá, também, estabelecer condições para seu arrendamento a empresas cujo controle acionário pertencer a pessoas residentes no exterior.

⁶¹ É a opinião sustentada com vigor e brilho por Claude Champaud: "Nous sommes ici dans un domaine qui est celui du droit de la nouvelle société industrielle, à une époque où tout naît. Nous sommes dans un domaine où les rapports entre les individus, et justement ceux qui

§ 1.º. Para os efeitos deste artigo, considera-se emissão a oferta ou negociação de títulos ou valores mobiliários:

c) pela pessoa natural ou jurídica que mantém o controle da sociedade emissora dos títulos ou valores mobiliários oferecidos ou negociados.

Art. 22. Em períodos de desequilíbrio do balanço de pagamentos, reconhecidos pelo Conselho Monetário Nacional, o Banco Central, ao adotar medidas de contenção do crédito, poderá limitar o recurso ao sistema financeiro do País, no caso das empresas que tenham acesso ao mercado financeiro internacional.

§ 1.º. Para os efeitos deste artigo considera-se que têm acesso ao mercado financeiro internacional:

c) sociedades com sede no País, controladas por pessoas residentes ou domiciliadas no exterior.

curar formular uma definição essencial e abstrata, de cunho ontológico e universal, em relação à qual seria totalmente procedente a advertência tradicional de que *omnis definitio periculosa est*, mas sim da criação de um conceito operacional, como instrumento prático de aplicação de um sistema normativo específico; em uma palavra, um *Zweckbegriff*, como dizem os alemães. Sem dúvida, subsistirá sempre o risco de uma imperfeita definição no texto de lei, embora teoricamente reduzido pela já respeitável reflexão doutrinária, e pela importante experiência legislativa nesse campo. Não menor, porém, para a harmonia e a aplicabilidade do sistema legal, se nos afigura o risco de uma indefinição legal, deixando ao desamparo os interesses mais dignos de proteção, tanto no setor público quanto no privado, como veremos na terceira parte deste ensaio.

Pelo exame do direito comparado, verifica-se que a definição do poder de controle é dada em lei, sobretudo, no que concerne à regulamentação dos grupos societários. O critério mais freqüentemente seguido é o consagrado na legislação alemã, desde 1937. A existência de uma situação de controle é reconhecida não só na hipótese de participação majoritária no capital votante, mas também quando uma sociedade exerce sobre a outra, direta ou indiretamente, uma "influência dominante" (*beherrschender Einfluss*). É o que se deduz da leitura dos §§ 15 e seguintes da lei alemã de 1965, malgrado o seu casuismo pouco sistemático.

A noção de "influência dominante" é amplíssima e parece corresponder à própria noção de poder de controle, em sua mais vasta generalidade, abarcando, portanto, não só o controle interno (em todas as suas modalidades), como o externo. Todavia, a expressão, mais alusiva do que descritiva, carece de

s'établissent entre ces "individus d'élite" qui sont dans la société industrielle les sociétés qui servent de cadre juridique aux entreprises, ressemblent plus à des rapports féodaux qu'aux rapports individualisés visés par nos codes. Gardons-nous donc de l'illusion de vouloir enfermer des phénomènes naissant dans de vieilles formules creuses. Soyons des observateurs attentifs et non des docteurs hâtifs" (in *Droit des Groupes de Sociétés*, cit., pág. 36).

precisão, constituindo simples diretriz ou indicação para o intérprete, na análise dos elementos de fato.

O Código Civil italiano de 1942 aproximou-se desse modelo legislativo. Tratando da proibição das participações sociais recíprocas, em seu art. 2.359, definiu as sociedades controladas como “aquelas nas quais uma outra sociedade possui um número de ações capaz de lhe assegurar a maioria dos votos nas assembleias ordinárias, ou aquelas que, em razão de particulares vínculos contratuais, acham-se sob a influência dominante de outra sociedade”. Notava-se aí, no entanto, uma diferença importante em relação ao modelo germânico. É que a “influência dominante” se restringia às situações de controle externo contratual.⁶²

Ora, a Lei italiana n. 216, de 7.6.74, veio alterar a redação do mencionado art. 2.359 do Código Civil, corrigindo de certa forma esse desvio do direito peninsular, em relação à orientação alemã. Doravante, consideram-se sociedades controladas não apenas “as sociedades nas quais outra, em razão das ações ou quotas possuídas, dispõe da maioria exigida para as deliberações da assembleia ordinária”, e “as sociedades controladas por uma outra mediante ações ou quotas possuídas por sociedades controladas por esta última”, como também “as que se acham sob a influência dominante de outra sociedade em razão das ações ou quotas possuídas por esta, ou de particulares vínculos contratuais com esta”.

O modelo germânico foi ainda seguido na lei sueca sobre as sociedades por ações, de 1944,⁶³ e no projeto de regulação unitária das “sociedades anônimas européias”, apresentado

⁶² Carlo Pasteris, *Il “Controllo” nelle Società Collegate e le Partecipazioni Reciproche*, Milão, 1957, n. 12.

⁶³ “Se uma companhia exerce uma influência decisiva (*deciding influence*, no texto da tradução inglesa divulgada pela Svenska Handdelsbanken) sobre outra companhia, em razão da posse de ações ou de um contrato ou qualquer outra, conjugada com um interesse substancial na posição desta última companhia, então a primeira deve ser considerada sociedade-mãe e a última uma subsidiária.” (art. 221, alínea 1).

pela Comissão da Comunidade Econômica Européia ao Conselho de Ministros do Mercado Comum, em 1970.⁶⁴

Orientação diversa tomou o legislador francês, de 1966, ao preferir fixar-se em montante matematicamente determinado de participação no capital social. A Lei n. 66-537, daquele ano, considerou que uma relação de sociedade-mãe, ou matriz, para filial só existe quando a primeira possui mais da metade do capital desta última (art. 354). O critério, bem se vê, é simplista, deixando de considerar qualquer manifestação de controle não-majoritário, e nesse particular se aparta da orientação jurisprudencial seguida naquele país, que nunca se ateu a regras rígidas, mas procurou ao contrário reconhecer todas as manifestações do poder de controle, pela análise global dos elementos de fato de cada caso em particular.⁶⁵

Dessa rigidez escapou o legislador argentino, ao definir as sociedades controladas como aquelas “em que outra sociedade,

⁶⁴ “Art. 6.º. 1. Pour l’application du présent statut, une entreprise dépendante est une entreprise juridiquement autonome sur laquelle une autre entreprise, dite entreprise dominante, peut exercer directement ou indirectement une influence dominante, une des deux entreprises intéressées étant une S. E. (société européenne). 2. Une entreprise est en tout cas considérée comme dépendante d’une autre, lorsque celle-ci a la possibilité, à l’égard de la première: a) de disposer de plus de la moitié des voix attachées à l’ensemble des titres émis, b) de désigner plus de la moitié des membres de son organe de direction ou de son organe de surveillance, c) d’exercer en vertu de contrats une influence prépondérante sur sa gestion. 3. Une influence dominante est présumée lorsqu’une entreprise a une participation majoritaire dans le capital d’une autre entreprise. 4. Sont comptées dans la participation de l’entreprise dominante les parts appartenant à une entreprise dépendante d’elle. Il en est de même des parts appartenant à une autre entreprise agissant pour le compte de l’entreprise dominante ou d’une entreprise dépendant de cette dernière”. Segundo os comentários oficiais da Comissão da C.E.E., a presunção estabelecida na alínea 2 é irrefragável, e a da alínea 3 meramente relativa, porque nesta última alínea cogita-se da maioria no capital e não da maioria dos votos, sendo certo que a companhia pode emitir ações preferenciais sem voto (cf. RDM nova série, n. 3, 1971, pág. 110).

⁶⁵ Cf. M. Vanhaecke, *op. cit.*, págs. 217 e segs.

de forma direta ou por intermédio de outra sociedade por sua vez controlada, possua participação, por qualquer título, que outorgue os votos necessários para formar a vontade social” (Lei de 3.4.1972, art. 33).

O Código de Comércio colombiano de 1971, ao regular os grupos societários, distinguiu sociedades matrizes, subordinadas e sucursais. As sociedades subordinadas podem ser filiais ou subsidiárias. São filiais as sociedades dirigidas ou controladas — econômica, financeira ou administrativamente — por outra, que será a matriz. Subsidiária é a companhia cujo controle ou direção seja exercido pela matriz por intermédio ou com o concurso de uma ou várias filiais suas, ou de sociedades vinculadas à matriz ou às filiais desta (art. 260). Considera-se subordinada a sociedade que se encontre, entre outros, nos seguintes casos: 1.º quando cinquenta por cento ou mais do capital pertença à matriz, diretamente ou por intermédio ou em concorrência com suas subordinadas, ou com as filiais ou subsidiárias destas; 2.º quando as sociedades acima mencionadas tenham, conjunta ou separadamente, o direito de emitir votos constitutivos do *quorum* deliberativo em reunião dos sócios, assembléia geral ou reunião de diretoria; 3.º quando sociedades vinculadas entre si participem em cinquenta por cento ou mais dos lucros da companhia, seja por prerrogativas (estatutárias), seja por acordos especiais.

No Chile, a lei sobre sociedades anônimas, de 1981, define a sociedade anônima filial como aquela em que mais da metade das ações votantes pertence a outra sociedade, ou cuja maioria dos diretores ou administradores pode ser eleita por outra sociedade (art. 86).

No sistema da Lei n. 6.404, “entende-se por acionista controlador a pessoa, natural ou jurídica, ou o grupo de pessoas vinculadas por acordo de voto, ou sob controle comum, que: a) é titular de direitos de sócio que lhe assegurem, de modo permanente, a maioria dos votos nas deliberações da assembléia geral e o poder de eleger a maioria dos administradores da companhia; e b) usa efetivamente seu poder para dirigir as atividades sociais e orientar o funcionamento dos órgãos

da companhia” (art. 116). Em outro dispositivo, a mesma lei considera “controlada a sociedade na qual a controladora, diretamente ou através de outras controladas,⁶⁶ é titular de direitos de sócio que lhe assegurem, de modo permanente, preponderância nas deliberações sociais e o poder de eleger a maioria dos seus administradores” (art. 243, § 2.º). Exclui-se aí, como se vê, a previsão do controle externo e a do interno administrativo ou gerencial.

Tal não significa, porém, que a nova lei de companhias seja totalmente alheia ao fenômeno do controle não-acionário. Ao contrário, cremos discernir uma clara previsão do fato em pelo menos um dos seus dispositivos. No art. 249, parágrafo único, ao conferir à Comissão de Valores Mobiliários o poder de designar as sociedades a serem abrangidas pela regra da consolidação das demonstrações financeiras, o legislador de 1976 determinou “a inclusão de sociedades que, embora não controladas (entenda-se, “não controladas acionariamente”, segundo a norma do art. 243, § 2.º), sejam financeira ou administrativamente dependentes da companhia”. Essa “dependência financeira” pode, obviamente, ser interpretada como controle externo, tal como o definiremos no capítulo seguinte; e a “dependência administrativa” parece ser o controle gerencial.

A indagação preliminar a fazer-se nessa matéria é, pois, sobre a indefectibilidade de um poder de controle acionário ou, em outras palavras, sobre a existência necessária de um acionista controlador em toda companhia. A Lei n. 6.404 parece admitir a hipótese negativa, pelo menos, em um passo, ao regular a confissão de falência ou o pedido de concordata em caso de urgência (art. 122, parág. único).

Na verdade, a possibilidade de inexistir um poder de controle efetivo, de qualquer espécie, ressalta incontestável na

⁶⁶ Observe-se que a hipótese de incidência normativa não é, aí, o exercício do controle conjunto por pessoas físicas e sociedades. Não se podendo falar em “sociedades controladoras e controladas”, deixa de aplicar-se ao caso o conjunto das normas referentes ao controle, nos capítulos XX e XXI da lei, embora eventualmente aplicáveis as normas sobre coligação societária.

hipótese de impasse de poder de voto. É o caso da chamada "filial comum", ou companhia subsidiária de duas outras sociedades, cada qual com cinquenta por cento das ações votantes. O mesmo se diga das sociedades de família, em que esse empate de votos resulta de herança ou disposição testamentária. A falta de resolução por meio de acordo, nenhum acionista poderá fazer preponderar seus votos em assembléia. E, estando eles em divergência, não se poderá falar em controle totalitário.

Voltemos, agora, à norma definidora do art. 116, em cotejo com a do art. 243, § 2.º.

A distinção entre "maioria dos votos nas deliberações da assembléia geral" e "preponderância nas deliberações sociais" prende-se ao fato de que a sociedade controladora, no grupo societário, pode não ser uma anônima. Em qualquer das hipóteses, porém, a fórmula legal abrange o chamado controle minoritário, dado que não se exige a detenção da maioria do capital votante.

A norma do art. 116 prevê a ocorrência de controle conjunto,⁶⁷ quando se refere a "grupo de pessoas vinculadas por acordo de voto, ou sob controle comum". Cometeu-se, aí, o vício lógico de fazer entrar o definido na própria definição:

Esse "acordo de votos", para ser reconhecido como elemento integrante do controle, não precisa ser arquivado na companhia, como manda o art. 118. Pode, até mesmo, consistir em acordo tácito. O arquivamento representa, tecnicamente, um ônus, isto é, uma condição de exercício de direitos contra terceiros. Se o reconhecimento do poder de controle devesse ficar submetido ao arbítrio dos próprios controladores, segundo o arquivamento ou não do instrumento contratual na companhia, toda a disciplina da vida societária, fundada na realidade do poder, perderia sentido.

A segunda hipótese de controle conjunto, prevista no *caput* do art. 116, isto é, o "grupo de pessoas sob controle comum", supõe que esse controlador em última instância não seja uma

⁶⁷ Cf. *supra* n. 12, *in fine* e nota 26.

sociedade, pois, caso contrário, estaríamos diante de um grupo de sociedades, no qual a controladora, pela regra do art. 243, § 2.º, seria a sociedade colocada no cume da pirâmide e não as que, embora submetidas ao poder de mando dessa, controlam, por sua vez, outra. Ou seja, na hipótese de incidência definida no art. 116, o controle é sempre direto e as sociedades sob controle comum são tidas, em conjunto, por controladoras. No art. 243, § 2.º, despreza-se o escalão intermédio, buscando-se a sociedade controladora em último grau.

A lei fala, sabiamente, em "titular de direitos de sócio"⁶⁸ e não, apenas, em "acionistas" porque, como veremos amiudadamente,⁶⁹ a natureza jurídica de *coisa* dos valores mobiliários enseja a possibilidade de dissociação entre a titularidade, ou pertinência subjetiva das ações, e a titularidade de direitos destacados dela, como o de voto, segundo ocorre no usufruto, ou na alienação fiduciária em garantia. Em tais hipóteses, controlador é quem tem os votos decisivos, não o proprietário das ações.

A exigência complementar do poder de eleger a maioria dos administradores da companhia tem como fonte provável o direito anglo-saxônio. No *Companies Act* britânico de 1948, por exemplo, a relação de subsidiariedade de uma companhia a outra é marcada pelo fato de que uma é acionista de outra e "controla a composição do seu conselho de administração".⁷⁰ De qualquer forma, tal exigência, na lei brasileira, soa, à primeira vista, como redundante, para quem é titular de

⁶⁸ A expressão "direitos de sócio", inabitual na dogmática brasileira, parece corresponder, exatamente, aos *Mitgliedschaftsrechte* da doutrina germânica.

⁶⁹ Cf. *infra* n. 59 segs.

⁷⁰ 154. — (1) *For the purposes of this Act, a company shall, subject to the provisions of subsection (3) of this section, be deemed to be a subsidiary of another if, but only if, — (a) that other either — (i) is a member of it and controls the composition of its board of directors; or (ii) holds more than half in nominal value of its equity share capital; or (b) the first-mentioned company is a subsidiary of any company which is that other's subsidiary.*

direitos de sócio que já lhe asseguram, de modo permanente, a maioria dos votos nas deliberações da assembléia geral. O que se teve em mente, aí, ao que parece, foi a possibilidade de ocorrência de um acordo de acionistas, pelo qual o majoritário concorda em ceder ao minoritário a maior parte dos cargos na administração social; ou a atribuição das chamadas “vantagens políticas” a classes de ações (arts. 16, IV, e 18). Afigura-se-nos discutível, no entanto, que esse poder de eleger a maioria dos administradores coincida com a essência do poder de controle. É verdade que, nas *companies* inglesas, a assembléia geral tem os poderes expressos nos estatutos e o *board* a competência residual, e que, nos Estados Unidos, os administradores têm até mesmo o poder de declarar dividendos. Mas, no direito brasileiro, a competência privativa dos administradores (arts. 142 e 144) não lhes dá o poder supremo na companhia, relativamente à assembléia geral.

A preponderância permanente nas deliberações sociais opõe-se à meramente eventual, isto é, a que depende de fato incerto, para existir. Essa permanência pode ser questionada nas hipóteses de controle minoritário, o que levou a autoridade administrativa a fixar um critério de duração mínima, ou seja, “a maioria absoluta dos votos dos acionistas presentes nas três últimas assembléias gerais da companhia” (Resolução n. 401, de 22.12.76, do Banco Central do Brasil).

Mas preponderância permanente nas deliberações sociais não significa, estritamente falando, situação majoritária prolongada no tempo. Pode alguém adquirir o controle de uma companhia para mantê-lo por curto período, apenas. Durante este, há controle, desde que a preponderância nas deliberações sociais dependa unicamente da vontade do titular de direitos de sócio e não de acontecimentos fortuitos.

Muito delicada, sob esse aspecto, é a análise da situação acionária, em que o antagonismo completo e irredutível entre dois blocos de poder de voto equivalente seja superado por um terceiro, que funcione como desempatador, sem se vincular a nenhum dos antagonistas. Três interpretações são aí possíveis: 1) haveria controle conjunto entre o *tertius arbiter* e qualquer

dos outros blocos acionários aos quais ele somasse seus votos; 2) o “fiel da balança” seria controlador único; 3) não haveria controle acionário, de espécie alguma. A objeção à primeira interpretação seria a de que nenhum dos blocos acionários antagonísticos deteria um poder permanente, no sentido acima exposto, dado que dependeria sempre, para fazer prevalecer os seus votos, da adesão do terceiro desempatador, a qual, por hipótese, seria incerta. A terceira interpretação, por sua vez, propiciaria o exercício de um poder incontrastável na sociedade, sem os correspondentes deveres e responsabilidades. Inclina-mo-nos, portanto, pela segunda interpretação, isto é, a identificação do terceiro desempatador como titular do controle, sem embargo da objeção possível de que ele não é titular único dos votos majoritários.

A exigência do uso efetivo do poder “para dirigir as atividades sociais e orientar o funcionamento dos órgãos da companhia” somente se compreende, como elemento integrante da definição do controlador, em se tratando de controle minoritário. Neste, com efeito, o titular de direitos de sócio que lhe assegurariam a preponderância nas deliberações sociais, em razão da dispersão acionária, pode manter-se ausente das assembléias gerais, perdendo com isto, de fato, o comando da empresa. Já no controle de tipo majoritário, porém, o desuso ou mau uso do poder não é elemento definidor do *status*, pois ainda que o controlador afete desinteressar-se dos negócios sociais, não pode arredar o fato de que o poder de comando se exerce em seu nome, ou por delegação sua, o que a tanto equivale.

Resumindo e concluindo, o núcleo da definição de controle, na sociedade anônima, reside no poder de determinar as deliberações da assembléia geral. Controle interno haverá toda vez que esse poder estiver em mãos de titulares de direitos próprios de acionista, ou de administradores, pessoas físicas ou jurídicas, isoladamente ou em conjunto, de modo direto ou indireto. É esta, a nosso ver, a *regula juris* que, como *brevis rerum narratio*, segundo a elegante expressão de Paulo, dá conta do fenômeno jurídico examinado.

CAPÍTULO III

O CONTROLE EXTERNO

17. Há várias décadas, desde uma célebre decisão de Benjamin Cardozo, a jurisprudência norte-americana reconhece que, na sociedade anônima, “uma influência dominante pode ser exercida por meios diversos do voto”. Foi esse mesmo conceito de “influência dominante”, enquanto sinônimo de controle, como vimos,¹ que o legislador alemão utilizou no § 15 da revogada lei acionária de 1937² e no § 17 da atual lei de 1965,³ para definir o liame de subordinação entre empresas; e dele também lançou mão o legislador italiano de 1942 (art. 2.359, segunda alínea), para caracterizar as situações de controle externo contratual, e a lei acionária sueca de 1944 (art. 221). O controlador, no caso, não é necessariamente, nem membro de qualquer órgão social, mas exerce o seu poder de dominação *ab extra*.

¹ Cf. *supra* n. 16.

² “§ 15. I — Sind rechtlich selbstaendige Unternehmen zu wirtschaftlichen Zwecken unter einheitlicher Leitung zusammengefasst, so bilden sie einen Konzern; die einzelnen Unternehmen sind Konzernunternehmen.

II — Steht ein rechtlich selbstaendiges Unternehmen auf Grund von Beteiligungen oder sonst unmittelbar oder mittelbar unter dem beherrschenden Einfluss eines anderen Unternehmen, so gelten das herrschende und das abhaengige Unternehmen zusammen als Konzern und einzeln als Konzernunternehmen”.

³ “§ 17. I — Abhaengige Unternehmen sind rechtlich selbstaendige Unternehmen, auf die ein anderes Unternehmen (herrschendes Unternehmen) unmittelbar oder mittelbar einen beherrschenden Einfluss ausüben kann”.

O emprego da expressão “influência” e não “poder” já dá idéia de que estaríamos diante de situação qualitativamente diversa da analisada no capítulo anterior. Lembramos, no prólogo, que a ciência política moderna procura distinguir a influência determinante do poder, pela ausência de sanção. Não se pode, porém, dizer que as hipóteses que a jurisprudência e a lei caracterizaram como “influência dominante”, na sociedade anônima, sejam, todas, despidas de sanção. O que há, como veremos, é a ausência de sanção jurídica, tudo se passando, no mais das vezes, no plano puramente fático.

De qualquer modo, convém desde logo analisar as situações de fato, pois elas se apresentam de forma bem variada.

18. Há, assim, em primeiro lugar, toda uma série de hipóteses em que o controle externo resulta de uma situação de endividamento da sociedade. Em razão do seu direito de crédito, cuja execução forçada pode levar a companhia à falência, o credor passa, muita vez, a dominar a devedora, comandando a sua exploração empresarial.

São, por exemplo, freqüentes os contratos de empréstimo a uma sociedade, com a atribuição ao mutuante, em garantia do seu crédito, da caução das ações do chamado bloco de controle. A lei brasileira, ao contrário da italiana (Código Civil de 1942, art. 2.352), não suprime o direito de voto do acionista caucionante, mas admite se possa estipular “no contrato, que o acionista não poderá, sem consentimento do credor caucionado ou pignoratício, votar em certas deliberações” (Lei n. 6.404, art. 113). Tais deliberações, geralmente, dizem respeito à alienação ou oneração dos bens constantes do ativo social imobilizado. Nada impede, porém, que as partes estipulem várias outras hipóteses de voto vinculado, notadamente quanto à eleição dos administradores e fiscais, à emissão de empréstimos debenturísticos, ou à mudança do objeto social. O credor caucionário pode, assim, tal a extensão e o alcance das estipulações de voto do contrato de caução, assumir uma posição predominante na sociedade, como autêntico controlador. É mesmo possível que o crédito só tenha sido concedido em função dessa

caução das ações de controle, e na perspectiva de sua provável excussão, com o inadimplemento da obrigação garantida.

Mesmo sem essa caução das ações de controle, os maiores credores de uma sociedade em situação financeira difícil podem assumir o seu controle *de facto*, impondo condições para a renovação de empréstimos ou a reforma de dívidas, tais como a reorganização empresarial e o remanejamento da administração social. O Estado credor, quando nessa posição de preponderância, conta ainda com formidáveis poderes de pressão, através dos mecanismos de fixação de preços, de crédito oficial, da celebração de novos contratos, da concessão de benefícios fiscais.

Outras vezes, a situação de subordinação da sociedade ao poder de controle de um credor deriva da natureza especial da relação obrigacional, em função da atividade econômica da devedora. É o que ocorre, por exemplo, com os bancos, relativamente ao titular de contas de depósito à vista. A empresa bancária, que se serve desses recursos de terceiros para as suas operações ativas, deve manter um número relativamente elevado de contas dessa natureza, de modo a reduzir as diferenças médias de valores, e dispersar ao máximo o risco de súbita retirada. Tal seja a dimensão do banco, e o valor do depósito recebido de um só ou de alguns correntistas, pode surgir uma situação de desequilíbrio potencial, que coloca o banqueiro à mercê do seu depositante.⁴

Uma situação clássica de controle externo, oriunda do enviduamento social, é a que deriva da emissão de debêntures. Tratando-se de crédito privilegiado e geralmente de montante elevado, a operação debenturística pode tornar a companhia emitente subordinada à influência dominante da massa de debenturistas, notadamente quando precária a situação financeira da devedora.

Entre nós, esse controle externo dos debenturistas sobre a companhia emitente corresponde a uma situação mais de fato do que de direito. O direito brasileiro, tradicionalmente, não

⁴ Esse risco é hoje de notoriedade pública, no que se refere aos depósitos dos chamados "petrodólares" em bancos ocidentais.

consagra nenhum direito de interferência dos portadores de debêntures sobre a vida societária. Apenas, na hipótese de lançamento de debêntures no mercado com a intermediação de uma instituição financeira, a Lei n. 4.723, de 1965, determinou que esta *underwriter*, enquanto obrigada à sustentação dos títulos, terá o direito de indicar um representante como membro do conselho fiscal da companhia emissora, até o final resgate de todas as obrigações emitidas (art. 26, § 4.º).

Tratando-se de obrigações conversíveis em ações, a Lei n. 6.404 dispôs que, "enquanto puder ser exercido o direito à conversão, dependerá de prévia aprovação dos debenturistas, em assembléia especial, ou de seu agente fiduciário, a alteração do estatuto para: a) mudar o objeto da companhia; b) criar ações preferenciais ou modificar as vantagens das existentes, em prejuízo das ações em que são conversíveis as debêntures" (art. 57, § 2.º). Ao editar a Lei n. 6.404, o legislador brasileiro poderia ter-se inspirado, nessa matéria, nas disposições do direito francês, protetoras dos debenturistas. O art. 302 da lei francesa sobre as sociedades comerciais, de 1966, atribui ao representante dos debenturistas o direito de obter comunicação de todos os documentos postos à disposição dos acionistas por ocasião de uma assembléia geral. Ademais, a companhia emitente não pode ser transformada ou alterar o seu objeto social, nem tampouco participar de operações de incorporação, fusão ou cisão, sem consultar previamente a massa de debenturistas (arts. 313, 380 e 385). A obrigatoriedade de consulta prévia é, também, estabelecida para o caso de nova emissão de debêntures, comportando um direito de preferência sobre as já emitidas (artigo 313, inciso 4.º). A deliberação desfavorável da massa de debenturistas não impede a realização da medida sujeita ao seu exame. Mas, nesse caso, a companhia devedora fica obrigada a reembolsar qualquer debenturista que o requeira, dentro de três meses a contar da data em que foi tomada a decisão, desaprovada pela assembléia dos portadores de debêntures (art. 321). Trata-se aí, como adverte a doutrina, da aplicação do princípio geral da perda do benefício do termo final da obrigação,

para o devedor que diminui as garantias da dívida.⁵ Uma lei de 1967 veio, porém, minorar a rigidez dessas normas, nas operações de fusão, seguindo a política econômica de favorecimento da concentração empresarial.

Bem se vê, portanto, que, nesse regime, a possibilidade de um controle externo da companhia devedora, pela comunhão de debenturistas, está longe de ser mera hipótese acadêmica.

Parece, aliás, que esse reconhecimento legal do controle externo fundado no endividamento social acaba, aos poucos, sendo feito pelo legislador. Assim, a Lei n. 6.024, de 13.3.1974, ao regular a intervenção administrativa e a liquidação extrajudicial de instituições financeiras, determinou, reproduzindo o disposto no revogado Decreto-lei n. 462, 11.11.1969, que “com o objetivo de preservar os interesses da poupança popular e a integridade do acervo das entidades submetidas a intervenção ou a liquidação extrajudicial, o Banco Central do Brasil poderá estabelecer idêntico regime para as pessoas jurídicas que com elas tenham integração de atividade ou vínculo de interesse”; esclarecendo que essa situação se verifica “quando as pessoas jurídicas, referidas neste artigo, forem devedoras da sociedade sob intervenção ou submetida a liquidação extrajudicial” (artigo 51 e parágrafo único). Parece óbvio que essa extensão das medidas extremas de intervenção ou de liquidação administrativa não é de aplicar-se perante qualquer situação devedora, mas somente quando esta configure uma verdadeira integração patrimonial dos sujeitos da obrigação.

O direito comercial, na verdade, possui, desde as origens,⁶ um instituto próprio para configurar essa responsabilidade solidária do credor de um comerciante, pessoa física ou sociedade, que passa a dominar a empresa, seja para tentar cobrar-se de modo mais efetivo e rápido do seu crédito; seja para apurar um lucro adicional ao estipulado pagamento do crédito: é a figura do sócio oculto (Código Comercial, art. 305; Lei das Falências, art. 6.^o). Não se trata, aqui, da situação à qual já nos

⁵ Ripert e Roblot, *op. cit.*, t. I, n. 1.472.

⁶ Cf. Hernani Estrella, *Curso de Direito Comercial*, Rio, 1973, n. 67.

referimos⁷ do sócio ou acionista, oficial ou ostensivo, que exerce o controle totalitário ou largamente majoritário da sociedade: o chamado sócio “soberano” ou “tirano”, como o denominaram alguns autores italianos.⁸ Nestas últimas hipóteses, há sempre um controle interno. A figura do sócio oculto, no direito brasileiro, é a de alguém que exerce, sem contrato ou vínculo social oficialmente reconhecido, uma autêntica atividade empresarial, em colaboração com um comerciante ostensivo, pessoa física ou jurídica.⁹ Tal colaboração empresarial, em se tratando, sobretudo, de um credor do comerciante ostensivo, costuma, freqüentemente, transformar-se em autêntica dominação, ou controle externo.¹⁰

Esse tipo de controle externo degenera, freqüentemente, em sapatofitismo. A lei acionária alemã previu, pioneiramente, a situação que denominou “aproveitamento de influência sobre a sociedade” (*Benutzung des Einflusses auf die Gesellschaft*), descrevendo-a como o ato de induzir, dolosamente, um administrador, procurador ou representante a agir em detrimento da sociedade, mediante abuso de influência (§ 117). O aproveitador é obrigado a ressarcir à companhia e aos acionistas os

⁷ Cf. *supra*, n. 11.

⁸ A primeira expressão é de Lorenzo Mossa, “Responsabilità dell’un’co socio di un’anonima”, na RDC, 1931, II, pág. 322; *Trattato del Nuovo Diritto Commerciale*, vol. IV, Pádua, 1957, págs. 357 e segs.; 461 e segs.; 616 e segs. A segunda é de Walter Bigliavi, “Responsabilità illimitata del socio “tiranno””, em *Foro Italiano*, 1960, I, págs. 1.180 e segs.

⁹ Daí por que Ascarelli sugeriu, para este caso, a expressão “empresário indireto ou adjunto” (cf. *Problemi Giuridici*, II, cit., pág. 476).

¹⁰ A jurisprudência, no entanto, tanto aqui como alhures, não parece muito favorável ao reconhecimento do liame societário oculto. Num acórdão de 6 de janeiro de 1977, a Corte de Apelação de Paris julgou que não poderiam ser considerados “dirigentes de fato” de uma empresa falida, de acordo com o art. 99 da lei falimentar de 1967 (cf. *infra*, n. 133), os bancos que haviam concedido empréstimos à falida pouco antes da quebra, colocando à testa da empresa pessoa da sua estrita confiança, e promovendo um remanejamento dos ativos patrimoniais (cf. *Dalloz* 1977, 144 e *Revue trimestrielle de droit commercial*, 1977, n.º 1, págs. 140 e segs.).

danos causados aos patrimônios respectivos. Com ele respondem, também, os administradores, procuradores ou representantes que se submeteram a essa influência abusiva. Deixou, no entanto, o legislador de prever a hipótese, nada improvável, do abuso de influência sobre o acionista controlador.

19. Nessa mesma ordem de idéias e com maioria de razão, uma sociedade em conta de participação pode dar origem a uma situação de controle externo do sócio oculto sobre a atividade empresarial do sócio ostensivo, seja este uma pessoa física ou jurídica, uma sociedade de pessoas ou de capitais. Isso ocorre, principalmente, quando o sócio oculto não se limita a conferir capitais para o negócio, mas também empresta o seu know-how ao empreendimento social, ou concede a utilização de privilégios de invenção ou de sinais distintivos, gerando um estado de absoluta dependência do sócio ostensivo em relação à capacidade empresarial do outro.

A conta de participação, nessas condições, aproxima-se de uma concessão exclusiva, ou de um *franchising*.¹¹ E realmente, em tais contratos, a doutrina e a jurisprudência não deixam de sublinhar a situação de dependência em que geralmente se encontra o concessionário, diante do concedente.

Na concessão de venda com exclusividade, essa situação de dependência do concessionário pode resultar, por exemplo, da imposição de uma obrigação unilateral de compra dos produtos do concedente, com a chamada cláusula de exclusividade de aprovisionamento,¹² estipulando uma quota periódica de

¹¹ Embora de estrutura análoga, em razão da cláusula de exclusividade, os contratos de *franchising* e de concessão de venda se distinguem pelo fato de que o primeiro é centrado em torno da utilização de marcas e demais sinais distintivos, com a concessão adicional dos métodos de venda ou produção; enquanto o segundo se refere, primordialmente, à venda de produtos. O *franchisee* é, em geral, produtor ou prestador de serviços, ao passo que o concessionário de venda age como mero distribuidor.

¹² Cf. Jean Guyénot, *Les Contrats de Concession Commerciale*, Paris, 1968, n. 79 e segs.; cf. igualmente, J. Thérard, *Le Concessionnaire doit-il solliciter la protection du législateur?* RTDC, 1972, pág. 537 e

produtos que o concessionário é obrigado a comprar, bem como o preço de revenda.

No mercado de produtos técnicos altamente especializados, sobretudo, o distribuidor costuma, freqüentemente, submeter-se ao dilema de tornar-se concessionário ou cessar de comerciar.¹³ A supremacia ou mesmo o monopólio técnico do concedente leva o concessionário a aceitar, facilmente, cláusulas contratuais pelas quais o concedente exerce permanente fiscalização sobre as instalações materiais daquele e a qualificação profissional dos seus empregados. O concessionário se obriga a utilizar os métodos de venda e de publicidade ditados pelo concedente, e a assegurar um serviço de reparação ou manutenção pós-venda. São, igualmente, freqüentes os empréstimos feitos pelo concedente ao concessionário, para a reforma de suas instalações, bem como a exigência de um capital mínimo e de organização jurídica da exploração empresarial sob determinada forma societária. Tudo isso, coberto pela sanção temível da retirada da concessão, costuma deixar os concessionários à inteira mercê dos concedentes.¹⁴

No que respeita ao *franchising*, o nosso vigente Código da Propriedade Industrial reconhece a possibilidade de o concedente do uso da marca ou do sinal de propaganda estipular o direito de “exercer controle efetivo sobre as especificações, natureza e qualidade dos respectivos artigos ou serviços” (art. 90), embora exclua a imposição de “restrições à industrialização ou à comercialização, inclusive à exportação” (mesmo artigo, § 2.º).

¹³ Jean Guyénot, *op. cit.*, n. 333. Cf. as considerações que expendemos no artigo “Franquia e concessão de venda no Brasil: da consagração ao repúdio?”, publicado em *Ensaio e Pareceres de Direito Empresarial*, R’o (Forense), 1978, pág. 372.

¹⁴ Cf. Adolph A. Berle Jr., *The 20th. Century Capitalist Revolution*, Nova Iorque, 1954, págs. 27/28, 77 e segs.

P. Pigassou, *La distribution intégrée*, RTDC, 1980, n. 3, p. 473, onde a exclusividade e a fiscalização (*contrôle*) são apresentados como critérios do contexto de “distribuição”, distinguindo-o da compra e venda tradicional.

Não é surpreendente, em tais condições, que se tenham assimilado as relações econômico-jurídicas entre concedente e concessionário às do grupo econômico,¹⁵ e que a jurisprudência francesa tenha imposto ao concedente a responsabilidade civil de preponente ou de comitente, diante de atos fraudulentos, praticados pelo concessionário em detrimento de terceiros.¹⁶

Entre nós, o Professor Rubens Requião, embora negando haja um fenômeno de integração empresarial vertical, nas relações derivadas do contrato de concessão de venda com exclusividade, admite, no entanto, se possa falar, em certos casos, de uma “quase-integração”.¹⁷ De nossa parte, não hesitamos em afirmar a possibilidade da ocorrência de situações de autêntico controle externo do concedente sobre o concessionário, gerando inevitáveis conseqüências no que concerne ao regime de responsabilidade civil perante terceiros, como veremos na terceira parte desta dissertação. Sem falar das hipóteses em que a situação econômica, oriunda desse tipo de contrato, configura um autêntico monopólio no mercado, tal como definido no art. 5.º da Lei n. 4.137, de 1962.

Aliás, o controle externo não deriva, apenas, de uma situação de monopólio, mas também de monopsônio. É de todos conhecida, por exemplo, a situação de dependência em que costumam encontrar-se as empresas de cujos produtos ou serviços o Estado é o principal, senão o único adquirente ou destinatário. Por outro lado, o efeito de dominação do monopólio, nos dias que correm, não diz respeito, unicamente, a produtos e sim a técnicas e recursos tecnológicos humanos. Não constitui, assim, novidade para ninguém que, mesmo nos grandes

¹⁵ P. B. Cousté, no prefácio à obra de Jean Guyénot, *Qu'est-ce que le franchising?*, Paris, Dunod, 1973; Jean Guyénot, “La Franchise commerciale, étude comparée des systèmes de distribution interentreprises constitutifs de groupements de concessionnaires”, *RTDC*, 1973, n. 2, pág. 161.

¹⁶ Cf. Jean Guyénot, *Les Contrats de Concession Commerciale*, cit., n. 388.

¹⁷ “O Contrato de Concessão de Venda com Exclusividade” (Concessão Comercial), na *RDM*, 1972, nova série, n. 7, pág. 21.

países capitalistas do Ocidente, as empresas privadas que atuam em setores de tecnologia avançada de grande importância para a segurança nacional — como o da energia atômica — dependem em larga medida, não apenas da matéria-prima fornecida pelo Estado, como o plutônio ou o urânio enriquecido, mas também dos resultados das pesquisas desenvolvidas em laboratórios estatais ou centros científicos financiados pelo Estado. Nos Estados Unidos, por exemplo, o material nuclear é de propriedade da Atomic Energy Commission, muito embora o emprego industrial da energia atômica seja deixado a empresas particulares, com as quais o Governo celebra *cost plus fixed fee contracts*. A Comissão norte-americana de energia atômica reserva-se o poder de intervir não apenas nas decisões do conselho de administração da companhia privada, com a qual celebrou tais contratos, como também em quaisquer atos de gestão empresarial que digam respeito à sua execução.¹⁸

O direito fiscal, muito mais aderente à realidade econômica do que aos conceitos jurídicos tradicionais, já consagrou esse fenômeno de integração empresarial pela interligação negocial. O vigente Regulamento do Imposto sobre Produtos Industrializados, baixado pelo Decreto n. 83.263, de 9.3.79, considera, assim, a existência de “firmas interdependentes”, para efeito da fixação do valor tributável, “quando uma tiver vendido ou consignado à outra, no ano anterior, mais de 20% (vinte por cento), no caso de distribuição com exclusividade em determinada área do território nacional, e mais de 50% (cinquenta por cento), nos demais casos, do volume das vendas dos produtos tributados de sua fabricação, importação ou arrematação”; e também “quando uma vender à outra, mediante contrato de participação ou ajuste semelhante, produto tributado que tenha fabricado, importado ou arrematado” (art. 52, IV e V).¹⁹

¹⁸ Cf., embora já antigo, Tybout, *Government Contracting in Atomic Energy*, Ann Arbor (Michigan), 1956.

¹⁹ Veja-se, a respeito, o Parecer Normativo CST n. 36, de 13.5.76, publicado no Diário Oficial da União, Seção I, Parte I, de 21.6.76, pág. 8.611.