

REVISTA DE DIREITO MERCANTIL  
INDUSTRIAL, ECONÔMICO E FINANCEIRO

---

Ano XV

Nova Série

n. 23 - 1976

efeito de verificarem se preenchem realmente os requisitos legais, procedem ao seu registro, tranqüilamente, em que pesem suas cláusulas, como acima se demonstrou, ou serem de difícil entendimento ou até de exprimirem o contrário do que os contratantes desejariam manifestar, quando, enfim, não afirmem, de modo peremptório, avenças totalmente infringentes de disposição legal expressa.

Nessas condições, como justificar o procedimento desses órgãos públicos, que dão seu pacífico beneplácito a tais barbaridades, afrontosas ao idioma e à legislação, senão por admitir que também eles estão sendo vítimas da apontada ignorância que grassa em nosso país?

Sem outro intuito, evidentemente, que o de crítica construtiva, porque a todos brasileiros humilha a situação exposta, não é de estranhar que outros órgãos do Poder Público também dêem demonstrações de sua pouca afeição ao idioma pátrio.

Vejam-se, a título ilustrativo dessa asserção, dois casos relativamente recentes, que dispensam comentários.

O primeiro, quando o novo Código de Processo Civil estabeleceu em seu art. 1.123: "É lícito às partes, a qualquer tempo, no curso de des-

quite litigioso, lhe requererem a conversão em desquite por mútuo consentimento etc."

O segundo, constante do Decreto-lei federal 1.381, de 23.12.1974, que, em seu art. 2.º, inciso II, "considerou ano calendário o período de doze meses consecutivos contados de 1 de janeiro a 31 de dezembro".

Tudo isso está a indicar a inadiável necessidade de uma conjugação de esforços do Governo Federal, da Ordem dos Advogados e dos aludidos órgãos públicos no sentido de pôr um fim a essa situação realmente vexatória.

E que esse fim seja assinalado com uma cruz, cruz que não mais exprima, como dantes, o analfabetismo nem indique, como durante tantos anos ocorreu, a incapacidade de dizer sim ou não no vestibular classificatório; mas que simbolize, de fato, os funerais de uma página que nosso amor-próprio aconselha seja arrancada da história do ensino e das letras jurídicas do Brasil.

NOTA: O autor tem anotados os números sob que foram registrados os contratos por ele mencionados. A denominação social, citada numa das menções, foi, por motivos éticos, por ele redigida de modo diverso do real.

## OS GRUPOS SOCIETÁRIOS NA NOVA LEI DE SOCIEDADES POR AÇÕES

FABIO KONDER COMPARATO

A tendência ao crescimento econômico auto-sustentado, reconhecida como um dos traços marcantes da civilização industrial, apresenta todas as características de um fato incontrolável. Concebida, a princípio, como a solução de todos os males sociais, na perspectiva do otimismo científico do século XIX, ela aparece, hoje, como uma espécie de fatalidade, para não dizer calamidade, engendrando os novos fantasmas do mundo moderno, da inflação endêmica à deterioração irremediável do meio ambiente. Em qualquer hipótese, o fenômeno se impõe a todas as sociedades, sob o aspecto da inelutabilidade.

As estatísticas confirmam a amplitude e permanência do crescimento econômico, malgrado crises e guerras. Se tomarmos, para a produção industrial do mundo, o índice 100 em 1913, teremos que em 1881-85 ele era de 30,4; entre 1926-29, de 138,91, apesar das destruições provocadas pela guerra de 1914 a 1918 em alguns dos países mais industrializados da Europa; de 310, em 1950, logo após a segunda guerra mundial. A partir de então, o ritmo se acelera geometricamente: 630 em 1965, 970 em 1970. Entre 1948 e 1973, a produção industrial cresceu três vezes e meia, a uma taxa média de 5% ao ano. No Japão, o crescimento do produto nacional bruto foi de 10% ao ano em média, no mesmo período.

Em nosso país, apesar de todas as marchas e contramarchas, o produto interno bruto — isto é, não computados os saldos do comércio exte-

rior — cresceu em média 6,5% ao ano, em números deflacionados, entre 1946 e 1973.

A recente crise do petróleo, malgrado as predições generalizadas de apocalipse, não provocou uma horizontalização nessa curva ascendente, embora tenha agravado, de modo considerável, a desigualdade na distribuição da riqueza mundial.

Atuando, a um tempo, como causa e consequência desse crescimento econômico aparentemente incoercível, deparamos um vasto processo de acumulação do capital e de concentração empresarial. Adam Smith julgava que a grande sociedade por ações seria fatalmente vencida, em concorrência com as clássicas sociedades de pessoas, porque a verdadeira função das primeiras — a concentração de capitais de risco — apresentava-se, de fato, como secundária, na era pré-industrial. O fabricante da época necessitava de abundante capital circulante para o suprimento em matérias-primas e o pagamento de salários, mas de pouco capital fixo, dado o incipiente maquinismo. O crédito bancário ou comercial supria essa necessidade de recursos de giro, e as empresas operavam com uma exigibilidade até sete ou oito vezes superior ao volume de seus investimentos permanentes. Um século depois, a situação se inverte. O maquinismo domina a indústria em toda parte. Os grandes projetos de canais, portos e ferrovias exigiam enormes investimentos de risco, que só a sociedade por ações podia recolher.

Ora, esse processo de concentração capitalística, que tanto impressionou Karl Marx, acabou por suscitar, a partir de certo nível, um fenômeno de mutação qualitativa inteiramente estranho às cogitações do século XIX. As grandes massas empresariais explodiram em múltiplos satélites, gravitando em torno do núcleo inicial. Doravante, a macrocompanhia passava a ser substituída pelo grupo de empresas, assegurando, como no mistério da Santíssima Trindade, a unidade na diversidade. A centralização do poder político se revelava compatível com a desconcentração administrativa, que chegava mesmo a reforçá-la.

A técnica jurídica forneceu os instrumentos indispensáveis à obtenção desse resultado, com a personalidade coletiva e a participação acionária. Graças à primeira, assentou-se a autonomia patrimonial e a multiplicação dos centros de imputação das relações jurídicas. Com a segunda, garantiu-se a unidade de comando sobre os diferentes patrimônios. Em suma, obteve-se o controle sem os ônus da propriedade, o poder sem o risco.

Deve-se assinalar que no Brasil, até o advento da atual lei de sociedades por ações, a existência de *holdings* puras, cujo objeto era unicamente a participação no capital de outras sociedades, aparecia propriamente à margem dos textos legais. A nova lei acionária legitimou essa prática, ao declarar que "a companhia pode ter por objeto participar de outras sociedades", e acrescentando: "ainda que não prevista no estatuto, a participação é facultada como meio de realizar o objeto social, ou para beneficiar-se de incentivos fiscais" (art. 2.º, §

3.º). Não é, pois, de surpreender que a sociedade anônima tenha se tornado a instituição-chave dos grupos econômicos. Graças a esses dois mecanismos da personalidade jurídica e da participação societária, que a companhia potencializou ao máximo, tornou-se possível atingir vários objetivos econômicos de importância.

Em primeiro lugar, a expansão do poder de dominação econômica, com investimentos relativamente reduzidos, graças às participações em cadeia ou em cascata ("controle piramidal") de uma sociedade em outra e a atuação do princípio majoritário.

Em segundo lugar, o aperfeiçoamento da gestão empresarial, transformando-se cada atividade em centro de custo e de lucro, perfeitamente distinto.

Em terceiro lugar, a colaboração entre empresas e grupos independentes, no seio de *joint ventures* distintas e com um investimento facilmente desmobilizável.

Por último e de não menor importância, a exploração empresarial simultânea em diferentes países, com unidade de direção e adaptação formal à legislação respectiva. A empresa multinacional, com efeito, nada mais é do que um grupo societário.

Ora, o princípio da unidade de gestão sobre uma pluralidade de sociedades formalmente autônomas, como ensina a experiência de todos os países, gera três sortes de riscos de dano bem conhecidos: opressão dos sócios ou acionistas não-controladores; fraude contra credores, tanto comerciais quanto trabalhistas, ou o próprio Fisco; abuso de poder econômico nos mercados. Para

evitá-los, não bastam medidas legislativas tópicas e desligadas entre si. Impõe-se a consideração do grupo econômico como nova modalidade social, uma espécie de sociedade de segundo grau, estabelecendo-se uma disciplina jurídica completa e coerente.

Uma tal disciplina sistemática dos grupos só existia, até 1976, na Alemanha Federal. A nossa nova lei de sociedades por ações tornou-se, pois, o segundo diploma legislativo no mundo a regular a estrutura do fenômeno grupal em sua inteireza. Daí a sua importância sob o aspecto doutrinário, e o justificado interesse com que todos acompanham a sua aplicação, na vida das empresas.

A exposição que se segue parte de uma apresentação do sistema geral do novo direito brasileiro dos grupos societários, para analisar, em seguida, as suas principais características.

## I — Sistema da Lei 6.404 quanto aos Grupos Societários

A nova lei de sociedades por ações só regula os grupos de sociedades, não os grupos de empresas de modo geral. Nesse ponto, aparta-se da orientação seguida pelo legislador alemão de 1965, que admitiu pudesse o *Konzern* ser composto não só de sociedades, mas também de empresários individuais e até mesmo do próprio Estado.<sup>1</sup> Por

1. Cf. Harold Rasch, *Deutsches Konzernrecht*, 4.ª ed., 1968, pp. 66 e segs. Em três decisões recentes, os tribunais alemães confirmaram a interpretação, segundo a qual o Estado pode ser parte de um *Konzern*, para o efeito da aplicação das normas da *Aktiengesetz* de proteção aos acionistas não-controladores. Duas dessas decisões dizem respeito à *Lufthansa*, de que a Federação alemã é a maior acio-

consequente, se o elo de ligação entre duas ou mais sociedades passar, exclusivamente, por pessoas físicas, sem participação de capital de uma em outra nem convenção consorcial, não estaremos, no Brasil, diante de um grupo ao qual se apliquem as normas específicas dos Caps., XX, XXI e XXII da Lei 6.404. Será o caso, por exemplo, de sociedades controladas pela mesma pessoa física, sem que uma dessas sociedades participe do capital da outra. Tampouco se encontra, na nova lei acionária brasileira, menção explícita à chamada "união pessoal" ou *interlocking directorate*, consistente no

nista. A outra refere-se à *Veba*, a maior empresa elétrica do país, em que o Estado de Essen possui 43,7% das ações, revelando-se um controlador minoritário, pois em razão de grande dispersão das demais ações no público e do absentismo dos pequenos acionistas nas assembléias gerais, estas nunca se instalam com titulares de ações representativas de mais de 80% do capital.

A orientação de considerar a sociedade de economia mista como um grupo econômico só tem razão de ser, sob o aspecto prático, quando o sistema jurídico não sanciona, adequadamente, os deveres sociais do controlador na sociedade anônima isolada. Não é o que ocorre agora no Brasil, onde os arts. 116 e 117 da nova lei acionária fixam com clareza os contornos do poder de controle como um direito-função. No caso da sociedade de economia mista, porém, o art. 238, embora assinalando à pessoa jurídica que a controla os deveres e responsabilidades do acionista controlador, acrescenta que o Estado "poderá orientar as atividades da companhia de modo a atender ao interesse público que justificou a sua criação". Esta última parte do dispositivo legal legitima o sacrifício do interesse da companhia, enquanto pessoa jurídica de direito privado, ao do Estado, acentuando a inevitável contradição que se põe no mecanismo de funcionamento desse tipo societário.

fato de os administradores de duas ou mais sociedades serem — total ou parcialmente — os mesmos.

Por outro lado, no sistema da Lei 6.404, o fenômeno grupal só mereceu regulação quando, no conjunto das sociedades agrupadas, pelo menos uma delas é anônima; sendo, no entanto, as sociedades de economia mista inteiramente assimiláveis às companhias privadas, no direito grupal. Sem dúvida, como salientei de início, a companhia é o grande instrumento de formação dos grupos. Deve-se perguntar, no entanto, se o fato de se excluírem os grupos não-acionários da disciplina legal não representa um grave *loophole* do novo sistema, a ser aproveitado pelos interessados em fugir à disciplina dos grupos. Pode-se indagar, sobretudo, qual a diferença substancial existente entre um grupo formado exclusivamente por sociedades não-acionárias e o em que só existe uma companhia, que é, por hipótese, a sociedade mais fraca do conjunto.

Até aqui, as características por assim dizer limitativas do sistema brasileiro de disciplina dos grupos societários. Vejamos, agora, a sua grande peculiaridade afirmativa.

Trata-se da distinção, sob certo aspecto radical, entre grupos de fato e grupos de direito. A lei, na verdade, não contém essas expressões, de origem doutrinária. Mas elas parecem muito sugestivas e apropriadas para a compreensão do sistema legal.

Nesse particular, a nova lei brasileira de sociedades por ações aproximou-se *grosso modo* do modelo alemão da *Aktiengesetz* de 1965. Nesta, com efeito, a par de

grupos legalmente constituídos mediante a celebração de um dos “contratos empresariais” (*Unternehmensverträge*), regulados taxativamente em seu livro terceiro § 291 e segs.), disciplina-se o funcionamento de empresas vinculadas ou coligadas (*verbundene Unternehmen*), que não celebraram entre si um contrato de dominação (*Beherrschungsvertrag*). Enquanto, no primeiro caso, é lícito obrigar as empresas dependentes a atuar em benefício das dominantes, desde que mantidas certas garantias de constituição de reservas e pago um ressarcimento compensatório pelos prejuízos causados; quando não existe um contrato de dominação, a empresa dominante “não pode usar de sua influência a fim de induzir uma sociedade por ações dependente a concluir negócios jurídicos que lhe sejam danosos, ou a tomar ou omitir providências em seu prejuízo, salvo indenização” (§ 311).

Na verdade, tais disposições, pela sua falta de clareza e simplicidade, figuram entre as menos felizes da Lei acionária alemã de 1965, como reconhecem os próprios juristas germânicos.<sup>2</sup> Em razão disso, sem dúvida, a sua efetividade é mínima. O legislador entendeu que certas providências impostas às sociedades pertencentes a um grupo de fato — como a obrigatoriedade de apresentação anual, pelos administradores à assembléia geral, de um relatório sobre as relações da sociedade com as demais empresas do grupo (§ 312); a fiscalização do conselho fiscal e a do conselho de

2. Cf. a apreciação crítica do Prof. Hans Würdinger, in seu *Aktien- und Konzernrecht*, Karlsruhe (Verlag C. F. Müller), 1973, notadamente no § 62, p. 294.

administração (*Aufsichtsrat*) (§§ 313 e 314); a possibilidade de exame das contas por perito judicial, a requerimento de acionistas não-controladores (§ 315); a responsabilidade da empresa dominante, de seus administradores e dos da empresa dependente, pelos prejuízos causados a esta em razão das relações de dominação, sem indenização adequada (§§ 317 e 318) — seriam de molde a incitar os empresários a celebrar um “contrato de dominação”, arquivando-o no registro do comércio. Mas esse incitamento se revelou inócuo. Os grupos de direito continuam a ser, hoje, mais de dez anos passados da promulgação da lei, consideravelmente menos numerosos que os *faktische Konzerne*.<sup>3</sup>

Segundo a nossa Lei 6.404, só existirá, oficialmente, um grupo de sociedades, quando uma sociedade controladora e suas controladas celebrarem “convenção pela qual se obriguem a combinar recursos ou esforços para a realização dos respectivos objetos, ou a participar de atividades ou empreendimentos comuns” (art. 265), convenção essa a ser arquivada no registro do comércio (art. 271). Só esse conjunto de sociedades está legalmente autorizado a usar a designação de “grupo de sociedades” ou “grupo” (art. 267). Ademais, permite-se, de modo geral, a celebração de con-

sórcios societários “para executar determinado empreendimento” (art. 278).

Temos, portanto, em matéria de grupos de direito, uma nítida distinção entre o de subordinação (*Unterordnungskonzern*, do direito germânico) e o de coordenação (*Gleichordnungskonzern*); o primeiro disciplinado no Cap. XXI e o segundo, no Cap. XXII, do novo diploma legal.

Fora dessas hipóteses, a lei fala em “sociedades coligadas, controladoras e controladas” (Cap. XX), sem aludir a grupos, e sem admitir que cada uma dessas sociedades possa atuar no interesse de outra, ou submeter-se às diretivas emanadas de outra. Ou seja, desconhece, para essa situação de fato, as razões técnico-econômicas que levam os empresários a constituir os grupos societários.

Vejamos agora, mais de perto, a regulação de cada um desses tipos de grupos, principiando pelos de fato.

## II — Disciplina dos Grupos de Fato

### A) Pressuposto de aplicação normativa:

Antes de examinarmos as regras específicas de disciplina dos grupos de fato, importa fixar o pressuposto de aplicação de tais normas. Com efeito, se a lei não fala aqui em grupos, qual o critério para o reconhecimento das hipóteses de incidência normativa?

Esse critério é dado pelas noções de *controle* e de *coligação*.

O primeiro é definido no art. 243, § 2.º, quando considera “con-

3. O Prof. Alain Hirsch estimava, em 1971, que 90% dos grupos, na Alemanha, ainda eram “de fato” (*Droit des Groupes de Sociétés, analyse — propositions*, co-editado pela Faculdade das Ciências Jurídicas de Rennes e a Fundação Nacional para o Estudo da Empresa, Paris (Librairies Techniques), 1972, pp. 155 e segs.). Nada indica que essa situação tenha se alterado, desde então.

trolada a sociedade na qual a controladora, diretamente ou através de outras controladas, é titular de direitos de sócio que lhe assegurem, de modo permanente, preponderância nas deliberações sociais e o poder de eleger a maioria dos administradores". Trata-se de mera adaptação da definição de acionista controlador, constante do art. 116. No caso da sociedade controlada por outra, todavia, a lei não reproduz uma condição estabelecida para o reconhecimento do controle por pessoa física, qual seja, o fato de esta usar "efetivamente seu poder para dirigir as atividades sociais e orientar o funcionamento da companhia". Tal omissão não me parece de maior significação, pois esse uso efetivo do poder de controle é algo sempre suposto, como resultado necessário da preponderância nas deliberações sociais.

Vê-se, pois, que no sistema da Lei 6.404 o poder de controle ainda está ligado à propriedade de ações ou quotas de capital. Salvo uma alusão tópica que será assinalada mais adiante, não se reconhece, explicitamente, o controle administrativo ou gerencial, nem o controle externo. Mas essa preponderância fundada na titularidade de direitos de sócio pode ser de tipo minoritário; ou seja, a sociedade controladora não precisa, necessariamente, possuir mais da metade das ações votantes ou das quotas de outra, para ser reconhecida como dominando esta última. O legislador brasileiro de 1976 afastou, assim, no reconhecimento da posição de controle, o rígido critério percentual da Lei francesa 66-536, sobre as sociedades mercantis.

Essa preponderância nas deliberações sociais não deve ser o produto de uma posição acionária ocasional e transitória, mas resultar de um *status* permanente. Vale dizer que as ações de controle devem ser contabilizadas como investimento, no ativo da sociedade controladora (Lei 6.404, art. 179, III).

Cumulativamente, deve ainda a sociedade que participa de outra em posição preponderante ter o poder de eleger a maioria dos administradores desta. Esse *test* do controle, corrente na jurisprudência anglo-saxônica, aparece no art. 154 do *Companies Act* britânico de 1948, mas de forma alternativa.<sup>4</sup> Uma exigência cumulativa dessa ordem, entre nós, soa de forma estranha para quem raciocine com base no antigo sistema jurídico, em que a maioria tinha, na assembléia geral, o poder de eleger todos os administradores. Na nova sistemática legal, porém, em razão do mecanismo da atribuição de vantagens políticas a certas classes de ações (arts. 16, IV e 18), e da estipulação de convenções de voto — agora expressamente admitidas (art. 118) — é possível desvincular o poder de eleger a maioria dos administradores da preponderância em todas as outras deliberações sociais.

No que tange à coligação, a lei a reconhece quando uma sociedade participa do capital de outra com

4. "For the purposes of this Act, a Company shall (...) 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".

dez por cento ou mais, sem controlá-la (art. 243, § 1.º). Esse mínimo percentual já constava da legislação bancária como denotando um interesse societário importante (Lei 4.505, de 31.12.1964, art. 34).

Examinemos, agora, as regras específicas aos grupos de fato.

#### B) Regras específicas:

Elas são pouco numerosas, pois a maior parte das normas do Cap. XX da Lei 6.404 aplica-se tanto aos grupos de fato, quanto aos grupos de direito disciplinados no Cap. XXI.

A primeira delas diz respeito à informação sobre os investimentos em sociedades coligadas e controladas, que deve constar do relatório anual da administração da companhia, titular das ações de investimento. Devem ser mencionadas as modificações ocorridas durante o exercício e, em se tratando de companhia aberta, também as informações que forem exigidas pela Comissão de Valores Mobiliários (art. 243).

A segunda regra específica aos grupos de fato é a referente à proteção de companhias controladas ou coligadas contra atos de abuso de poder. O âmbito dessa proteção, segundo os textos legais, só abrange companhias, mas parece-me irrecusável a sua aplicação analógica também às sociedades por quotas de responsabilidade limitada, por força do disposto no art. 18 do Decreto 3.708, de 1919.

Pela regra do art. 245, torna-se, em tese, impossível a atuação do grupo societário como um conjunto em que cada sociedade trabalha no interesse geral, ou no da controladora, e não no seu próprio interesse. A lei sublinha a autonomia econô-

mica — e não apenas jurídica — de cada sociedade, não obstante a existência de coligação acionária ou de submissão ao controle de outra, ao declarar que "os administradores não podem, em prejuízo da companhia, favorecer sociedade coligada, controladora ou controlada, cumprindo-lhes zelar para que as operações entre as sociedades, se houver, observem condições estritamente comutativas, ou com pagamento compensatório adequado". O artigo acrescenta que a sanção do descumprimento da norma é a responsabilidade por perdas e danos perante a companhia, sem atribuir aos acionistas o poder de ação, como sucede nos parágrafos do artigo seguinte. É óbvio, porém, que são os não-controladores os únicos interessados em atuar contra o abuso de poder dos administradores, seja como substitutos processuais da companhia, seja em nome e por conta próprios. A aplicação ao caso das regras de legitimação ativa do art. 159 me parece irrecusável, sob pena de se condenar o texto do art. 245 à total inefetividade.

A responsabilidade da sociedade controladora por abuso de poder é prevista no art. 246, com remissão aos arts. 116 e 117, que cuidam do assunto na sociedade anônima isolada. Os parágrafos desse art. 246 só tratam da ação social *uti singuli*, sem aludir à ação individual dos acionistas para haver perdas e danos. Mas tampouco aqui considero aceitável uma interpretação restritiva do texto legal, deixando de levar em consideração que a ação de indenização do acionista por prejuízo individual, sofrido em razão de abuso de poder, pode encontrar assento tanto nos arts. 116 e 117,

quanto no princípio geral do art. 159 do Código Civil.

Estabelecendo inovação do maior alcance em nosso sistema jurídico, a lei prevê, no caso de condenação da sociedade controladora, o pagamento de um prêmio de cinco por cento do valor da condenação, ao acionista autor da ação.

### III — Disciplina dos Grupos de Direito

Como já observei, a Lei 6.404 previu duas espécies de grupos de direito: de subordinação e de coordenação. O elemento unificador do primeiro é o controle; do segundo, a direção. Em ambas as hipóteses, porém, a esse elemento fático acrescenta-se uma convenção que formaliza e oficializa o agrupamento, e que deve ser arquivada no registro do comércio.

#### A) Grupo de subordinação:

É o previsto no Cap. XXI.

A lei o declara formado pela "sociedade controladora e suas controladas" (art. 265), Trata-se, a meu ver, de uma autêntica *condictio iuris* para a aplicação das normas legais. Não existindo controle, mas simples coligação, por exemplo, não me parece possível a constituição do grupo de sociedades disciplinado nesse capítulo. Em tal hipótese, só poderá ser celebrado um consórcio. Por aí se vê que o legislador brasileiro não seguiu, nesse particular, o exemplo da Lei alemã de 1965, que admite a celebração de um *Beherrschungsvertrag* mesmo entre sociedades sem ligação acionária.

A convenção grupal é um autêntico contrato de sociedade. A lei serve-se, aliás, para defini-la, de

expressões tiradas do art. 1.363 do Código Civil, declarando que as sociedades agrupadas se obrigam "a combinar recursos ou esforços para a realização dos respectivos objetos, ou a participar de atividades ou empreendimentos comuns" (art. 265). Não há, é bem verdade, uma exigência explícita de que essa comunhão de atividades ou de esforços vise, unicamente, a lograr fins comuns, pois a alternativa é "a realização dos respectivos objetos (sociais)" ou a participação em empreendimentos comuns. Mas é óbvio que num grupo de subordinação a atividade das sociedades controladas é sempre orientada no interesse do grupo como um todo, ou no da controladora em particular.

O grupo de sociedades do Cap. XXI apresenta-se, assim, inequivocamente, como uma sociedade de sociedades, ou sociedade de segundo grau. Mas ele não gera, apesar disso, uma pessoa jurídica de segundo grau. O art. 266 afasta explicitamente essa solução. Criamos, assim, em nosso Direito, mais um caso de sociedade mercantil regular, sem personalidade jurídica.

Qualificando a sociedade de comando do grupo, o § 1.º do art. 265 declara que ela "deve ser brasileira, e exercer, direta ou indiretamente, e de modo permanente, o controle das sociedades filiadas, como titular de direitos de sócios ou acionistas, ou mediante acordo com outros sócios ou acionistas". A parte final desse dispositivo parece contraditória com o início, pois se uma sociedade só pode exercer o controle das filiadas mediante acordo com outros sócios ou acionistas, isto significa que não há uma sociedade de comando, porém vários

controladores; há controle conjunto e não singular, não se podendo, portanto, falar em "sociedade controladora", mas em "controladores".

Suscetível de polêmica, por outro lado, a exigência de que a sociedade controladora seja brasileira, se não se der adequada interpretação ao disposto no art. 269, VII e seu parágrafo único. "Sociedade brasileira", no art. 265, § 1.º significa sociedade sob controle brasileiro, tal como definido no parágrafo único do art. 269? Entendo que não. Estamos, de fato, diante de dois níveis de controle, que a lei deseja se mantenham distintos. A nacionalidade brasileira de uma sociedade por ações continua a ser dada pela regra do art. 60 do Decreto-lei 2.627, ainda em vigor, por força da reserva do art. 300 da Lei 6.404. Exige-se, apenas, que a sociedade seja constituída segundo as leis brasileiras e tenha aqui a sede de sua administração. O art. 269, VII da nova lei acionária contém uma regra de *disclosure* a respeito da nacionalidade do controlador do grupo; não uma exigência de controle brasileiro.

A convenção grupal deve ser aprovada pelos sócios ou acionistas das sociedades agrupadas, e não apenas pelos seus administradores (art. 270). Há, aí, a aplicação da doutrina norte-americana do *pass-through*. A lei exige aprovação por maioria qualificada — metade do capital social votante, se maior *quorum* não for exigido pelo estatuto da companhia fechada (art. 136) — assegurando-se aos dissidentes o direito de recesso. Se dentre as companhias a serem agrupadas existir alguma que dependa de autorização do Governo para funcionar, a convenção grupal deve

também ser aprovada pela autoridade administrativa competente (art. 268).

O grupo de sociedades deve ter órgãos de administração distintos dos das sociedades agrupadas, e dotados de remuneração própria (arts. 272 e 274). Eles podem subdividir-se em órgãos de deliberação colegiada e cargos de direção geral, tal como na administração da sociedade anônima. Mas em razão da ausência de personalidade jurídica do grupo, não há, em princípio, representação grupal. Digo "em princípio", pois a lei permite que a regra de representação exclusiva das sociedades do grupo pelos seus próprios administradores possa ser afastada mediante disposição expressa na convenção grupal (art. 272, parágrafo único); o que parece ensejar a atuação externa das sociedades agrupadas por intermédio dos administradores grupais.

Em qualquer hipótese, os órgãos administrativos das sociedades filiadas devem subordinação aos administradores do grupo, em tudo o que não contrarie a lei ou a convenção grupal (art. 273). Legítima-se, por essa forma, a falta de autonomia das sociedades controladas, cuja atividade empresarial passa a ser exercida, legalmente, no interesse alheio.

Tudo isso torna muito delicada a questão da proteção devida aos sócios ou acionistas não-controladores. Ora, na sistemática legal, essa proteção aparece, explicitamente, apenas no momento da constituição do grupo, com o reconhecimento do direito de retirada da sociedade. Uma vez constituído o grupo, só haverá ilegalidade no prejuízo acarretado contra os termos da convenção grupal (art.

276). Sem dúvida, prevê-se o funcionamento do conselho fiscal não permanente de sociedade filiada a grupo, em condições menos exigentes do que no caso de ausência de grupo de direito (art. 277). Mas essa fiscalização não altera as regras do jogo.

É bem de ver, no entanto, que a convenção constitutiva do grupo não pode contrariar a lei, deformando a própria índole societária. Assim, se toda sociedade mercantil tem, necessariamente, por objetivo a produção e partilha de lucros entre os sócios, a convenção grupal não pode estabelecer um pacto leonino, segundo o qual uma sociedade filiada seria perpetuamente condenada a atuar sem lucros, ou obrigada a transferi-los integralmente à controladora.

Por outro lado, se o sistema legal aparece, *prima facie*, como autoritário para os sócios não-controladores, atribuindo-lhes explicitamente apenas o remédio do recesso, a experiência destes primeiros tempos de aplicação da lei revela que esse remédio único tem sido bastante enérgico a ponto de inibir, praticamente, a criação de grupos de direito que incluam sociedades com minoria acionária expressiva.

#### B) *Consórcio*:

O outro tipo de grupo de direito regulado pela nova lei de sociedades por ações, este de coordenação, é o consórcio (Cap. XXII). Sua coesão e unidade são menos pronunciadas do que no grupo de subordinação, porque não há, necessariamente, controle comum das sociedades consorciadas. Mas a sua organização é mais do que um sim-

ples cartel, pela unidade de direção das atividades empresariais.

A lei declara admissível o consórcio entre “companhias e quaisquer outras sociedades”. Quer isso dizer que ao menos uma das consorciadas deve ser sociedade anônima? É o que parece decorrer do fato de essa modalidade grupal vir regulada numa lei de sociedades por ações. Mas essa restrição se me afigura lamentável, porque não fundada em nenhuma razão de direito mais profunda.

Que se deve entender por “determinado empreendimento”, enquanto objeto do consórcio? O termo parece indicar um cometimento definido no tempo e não uma atividade empresarial de duração indefinida. O consórcio da nova lei acionária assumiria, destarte, a natureza de autêntica *societas alicuius negotiationis*, o que representaria mais uma injustificável restrição ao emprego dessa fórmula de colaboração de empresas. Lembro, no entanto, o precedente da sociedade em conta de participação, que acabou sendo admitida para o exercício de uma atividade empresarial permanente, não obstante o Código Comercial lhe assinalar por objeto “uma ou mais operações de comércio determinadas” (art. 325).

Não vejo, por outro lado, nenhum empecilho à constituição de consórcios para o desenvolvimento de atividades não lucrativas, como a prospecção de mercados, a pesquisa tecnológica ou a prestação de serviços não remunerados às empresas consorciadas. Estaríamos, em tais hipóteses, diante de uma associação e não de uma sociedade, malgrado o que afirmou a “exposição de mo-

tivos” do projeto de lei, do Ministro da Fazenda.<sup>5</sup>

A lei precisa que, não obstante o arquivamento do contrato de consórcio no registro do comércio, tal fato não implica a criação de uma pessoa jurídica (art. 278, § 1.º).

O contrato consorcial, declara o art. 279, deve ser aprovado “pelo órgão da sociedade competente para autorizar a alienação de bens do ativo permanente”. Que órgão é esse? Tratando-se de companhia com bipartido administrativo, é o conselho de administração, salvo disposição em contrário dos estatutos (art. 142, VIII). Nas demais companhias, a assembléia geral.

De modo explícito e insofismável, a lei exclui a responsabilidade solidária ou mesmo subsidiária das sociedades consorciadas, por débitos contraídos no exercício do empreendimento comum (art. 278, § 1.º), ainda que sobrevivendo a falência de uma delas (mesmo artigo, § 2.º). Tal não significa, porém, que a solidariedade não possa ser estipulada por terceiro credor, ou imposta pela autoridade administrativa, como no caso dos consórcios de execução de obras públicas, por exemplo.

#### IV — Regras ou Institutos Comuns

##### A) *A subsidiária integral*:

Trata-se de uma das grandes inovações da Lei 6.404. Doravante, não há mais necessidade do recurso a piedosas simulações, para encobrir a unipessoalidade social. Ven-

5. “Completando o quadro das várias formas associativas de sociedades, o Projeto (...) regula o consórcio, como modalidade de sociedade não personificada que tem por objeto a execução de determinado empreendimento”.

ceu-se a tradicional relutância do legislador em admitir a sociedade com um único sócio.

A subsidiária integral, no regime da nova lei acionária, só pode ser uma companhia.

Sua constituição é original ou derivada. Originalmente, ela se constitui mediante escritura pública, por sociedade brasileira (art. 251). A acionista única não precisa, pois, ser uma companhia. Quanto à nacionalidade brasileira, ela resulta da obediência à regra precitada do art. 60 do Decreto-lei 2.627.

Mais interessante é a constituição derivada da subsidiária integral, que decorre de um duplo processo: aquisição da integralidade de suas ações ou incorporação destas ao capital de outra companhia. Aqui também, a acionista única deve ser uma sociedade brasileira; mas enquanto na hipótese de aquisição de ações não se exige seja a adquirente uma companhia, no caso de incorporação de ações essa exigência é explícita (art. 252), sem dúvida porque o legislador não desejou impor uma mudança do *status socii* aos acionistas da subsidiária integral.

O processo de incorporação de ações, para a formação da subsidiária integral, é uma das soluções mais interessantes da nova lei. Não se trata de mera subscrição de aumento de capital da sociedade acionista única pelos acionistas da subsidiária, pois a deliberação é da assembléia geral desta. A lei impõe aí a maioria qualificada, mas não a unanimidade, assegurando aos dissidentes o direito de recesso (art. 252, § 2.º). Ademais, os acionistas da incorporadora não têm preferência para subscrever esse aumento de capital, embora se lhes reconheça

— contrariamente ao que ocorre numa incorporação societária comum — o direito de se retirarem da companhia (mesmo artigo, § 1.º). Ultimada a operação, os acionistas da subsidiária integral trocam suas ações pelas da outra companhia, emitidas em aumento de capital (mesmo artigo, § 3.º).

No caso de se decidir pela extinção da unipessoalidade, com a admissão de novos acionistas na subsidiária integral, por venda de ações ou aumento de capital, a lei reconhece um direito preferencial de aquisição ou subscrição aos acionistas da companhia controladora (art. 253). Não se entende por que a aplicação dessa regra salutar deve fazer-se apenas ao caso de a acionista única da subsidiária integral ser uma companhia, a não ser pelo fato de toda esta matéria vir regulada numa lei de sociedades por ações.

A lei é absolutamente omissa quanto ao funcionamento da assembléia geral, na subsidiária integral. Embora as “reuniões” de um só sejam muitas vezes produtivas, e malgrado a tradição latino-americana das “assembléias constituintes” unipessoais, no plano político, parece-me que na subsidiária integral não haverá o órgão “assembléia geral”. Como fazer-se, então, para a deliberação sobre as matérias privativas desse órgão (art. 122), como a reforma do estatuto social, a eleição e destituição dos administradores e a aprovação de suas contas? Sou, decididamente, favorável à aplicação da doutrina do *pass-through*, exigindo-se, nessas matérias de competência privativa da assembléia geral, por razões até de bom senso, o pronunciamento dos acionistas ou sócios da sociedade controladora.

#### B) Proibição de participações sociais recíprocas:

Resolvendo um problema cuja solução era deixada em aberto no direito anterior, a Lei 6.404 proibiu, em princípio, a participação recíproca de capital entre coligadas, ou entre controladora e controlada (art. 244). Mas a regra não vigora para todas as sociedades que se encontrem nessa posição. Na hipótese de coligação, a proibição se aplica, pelo texto legal, unicamente às companhias. Na relação de controle, é vedada a participação recíproca, quando a controladora é uma sociedade anônima. É de se perguntar, também aqui, se não se torna inevitável a aplicação analógica dessa regra às sociedades por quotas de responsabilidade limitada, pelo menos enquanto for mantida, em nosso Direito, a norma do art. 18 do Decreto 3.708, de 1919, e levando-se em consideração as razões justificadoras da proibição de participações recíprocas, quais sejam, a manutenção da integridade do capital social e o não-falseamento da vontade social, expressa nas votações de assembléias.

A sanção prevista é dupla: responsabilidade civil solidária dos administradores da sociedade e equiparação do fato, para efeitos penais, à compra ilegal das próprias ações (art. 244, § 6.º). Mas administradores de que sociedade? A meu ver, daquela que adquiriu ou subscreveu ações da que já era sua acionista, ainda que se trate de controlada, ou seja submetida ao poder de comando de outra sociedade; por isto que os administradores de uma sociedade controlada não se escusam da violação de leis de ordem pública, alegando submissão a ordens ou orien-

tações de acionistas, individualmente, ou mesmo da assembléia geral.

A lei estabelece duas exceções ao princípio.

A primeira é a participação recíproca dentro dos limites e condições em que se permite a aquisição, por uma companhia, das ações do próprio capital (art. 244, § 1.º), vale dizer, até o valor do saldo de lucros ou reservas, exceto a legal, e sem diminuição do capital social ou por doação (art. 30, § 1.º, b). Nesta hipótese, “a sociedade”, diz a lei, isto é, qualquer delas, “deverá alienar, dentro de 6 meses, as ações ou quotas que excederem do valor dos lucros ou reservas, sempre que esses (isto é, umas e outros) sofrerem redução” (art. 244, § 4.º).

A segunda exceção é aberta para o caso de a participação recíproca resultar de incorporação, fusão ou cisão, ou da aquisição, pela companhia, do controle da outra sociedade. Aqui, impõe a lei a menção do fato nos relatórios e demonstrações financeiras de ambas as sociedades, devendo a participação recíproca ser eliminada no prazo máximo de 1 ano. “No caso de coligadas, salvo acordo em contrário, deverão ser alienadas as ações ou quotas de aquisição mais recente ou, se da mesma data, que representem menor porcentagem do capital social” (art. 244, § 5.º); solução essa análoga à resultante do art. 358 da Lei francesa de 1966, sobre as sociedades mercantis.

Em qualquer situação, ainda que autorizada a participação recíproca, “as ações de capital da controladora, de propriedade da controlada, terão suspenso o direito de voto” (art. 244, § 2.º), mas não os demais direitos, como o de percepção de dividendos, por exemplo.

#### C) Demonstrações financeiras:

Em relação aos grupos societários, a Lei 6.404 impôs duas séries de normas de demonstrações financeiras: sobre participações de capital consideradas “investimentos relevantes” e sobre contas consolidadas.

A lei considera relevante o investimento: “a) em cada sociedade coligada ou controlada, se o valor contábil é igual ou superior a 10% do valor do patrimônio líquido da companhia; b) no conjunto das sociedades coligadas e controladas, se o valor contábil é igual ou superior a 15% do valor do patrimônio líquido da companhia”.

A existência de tais participações sociais, com as características de investimento relevante, impõe menções especiais em nota explicativa às demonstrações financeiras da companhia participante (art. 247) e uma avaliação do investimento segundo processo do *equity value* (art. 248), isto é, a participação societária é avaliada pela aplicação, ao valor ajustado do patrimônio líquido da coligada ou controlada, da percentagem dessa participação no capital da outra sociedade.

O levantamento e publicação de demonstrações financeiras consolidadas, a par das contas próprias de cada sociedade, são exigidos dois grupos de sociedades do Cap. XXI (art. 275) e também dos grupos de fato em que uma companhia aberta tiver mais de 30% do valor do seu patrimônio líquido representado por investimentos em sociedades controladas. No caso dos grupos de direito, releva assinalar que a sociedade de comando deverá publicar demonstrações financeiras próprias, nos termos da lei, ainda que não tenha a forma de companhia (art. 275,



§ 2.º). Quanto aos grupos de fato, facultou-se à Comissão de Valores Mobiliários determinar a inclusão, na consolidação, de demonstrações financeiras de sociedades que, “embora não controladas, sejam financeira ou administrativamente dependentes da companhia”, fazendo-se, assim, clara alusão ao fenômeno do controle externo e do controle administrativo (art. 249, parágrafo único, a). A CVM pode também autorizar, em casos especiais, a exclusão de uma ou mais sociedades controladas dessa consolidação de contas.

As normas próprias das demonstrações financeiras consolidadas constam do art. 250, que manda excluir: “I — as participações de uma sociedade em outra; II — os saldos de quaisquer contas entre as sociedades; III — as parcelas dos resultados do exercício, dos lucros ou prejuízos acumulados e do custo de estoques ou do ativo permanente que corresponderem a resultados, ainda não realizados, de negócios entre as sociedades”.

D) *Compra, por companhia aberta, do controle de qualquer sociedade mercantil:*

As operações de cessão de controle de sociedades são disciplinadas pela Lei 6.404 apenas na medida em que interessam às companhias abertas, seja quando o controle cedido é da própria companhia aberta, seja quando uma companhia desse tipo é adquirente do controle de qualquer sociedade mercantil. Em ambas as hipóteses, trata-se de proteger os acionistas não-controladores.

A alienação do controle de companhia aberta não é operação específica do direito dos grupos societários, pois o adquirente pode ser

também uma pessoa física. Não assim no tocante à aquisição, por companhia aberta, do controle de outra sociedade mercantil.

Neste último caso, a lei exige a prévia aprovação ou ratificação da assembléia geral da companhia aberta adquirente do controle, quando o preço de compra constituir para esta um investimento relevante, ou quando o preço médio de cada ação ou quota ultrapassar uma vez e meia o maior dos três valores indicados no art. 256 (valor de bolsa, valor patrimonial e valor de rentabilidade). Há aí, novamente, a aplicação da teoria do *pass-through*, ensejando para o acionista dissidente o direito de recesso, mas apenas na hipótese do inciso II desse art. 256, isto é, quando o preço médio unitário das ações ou quotas adquiridas ultrapassar uma vez e meia o maior dos três valores especificados. A exclusão do direito de retirada no caso de a aquisição constituir um investimento relevante para a companhia aberta parece decorrer do fato de que a lei dita regras específicas de informações sobre esse tipo de investimento e sua avaliação. Mas é bem de ver que tais regras representam uma proteção de índole diferente e bem menos séria, para o não-controlador.

E) *Incorporação e fusão de sociedades pertencentes ao mesmo grupo:*

Quando uma sociedade controlada é incorporada pela sua controladora, ou quando ambas decidem fundir-se, há sempre o risco de que a participação dos minoritários na sociedade controlada não seja avaliada pelo seu justo valor, para o efeito de se estabelecer a relação de troca das ações.

O art. 264 da lei procurou obviar a este risco, facultando aos minori-

tários a escolha entre o valor de patrimônio líquido de suas ações a preços de mercado e o valor de cotação das ações da companhia, caso não concordem com os termos da relação de troca fixados no protocolo da incorporação ou fusão.

Infelizmente, porém, ao resolver excluir a expressão “minoritários” do texto do projeto, o Congresso Nacional, desastrosamente, incluiu as palavras “acionistas controladores da controlada”, ao invés de “não-controladores”, o que redundou em autêntico *non-sense*.

F) *Ausência de responsabilidade grupal perante terceiros credores:*

A nova lei de sociedades por ações, disciplinando extensamente os grupos societários, num sentido, em regra, inovador e equilibrado, excluiu toda e qualquer responsabilidade legal de uma sociedade por débito de outra, no seio do grupo. A exposição de motivos do Projeto do Ministro da Fazenda, procura justificar a orientação, declarando que não se criou “a responsabilidade solidária presumida das sociedades do mesmo grupo, que continuam a ser patrimônio distintos, como unidades diversas de responsabilidade e risco, pois a experiência mostra que o credor, em geral, obtém a proteção dos seus direitos pela via contratual, e exigirá solidariedade quando o desejar. Ademais, tal solidariedade, se estabelecida em lei, transformaria as sociedades grupadas em departamentos da mesma sociedade, descaracterizando o grupo, na sua natureza de associação de sociedades com personalidade e patrimônio distintos”.

Como tivemos oportunidade de escrever,<sup>6</sup> tal explicação é inconvincente, no seu todo.

Em primeiro lugar, porque não se trata de criar, necessariamente, uma responsabilidade solidária e, sim, meramente subsidiária. Ao contrário do que afirma o Ministro da Fazenda, o grupo de sociedades não é, nem poderia jamais ser, juridicamente, uma associação, porque o seu intuito é lucrativo. O grupo constitui, na realidade, uma sociedade, nada importando o reconhecimento ou não, de sua personalidade jurídica. E enquanto sociedade, não parece ousado nem pioneiro reconhecer o princípio que o velho Código Comercial inscreveu em nosso direito positivo desde 1850, a saber, “os bens particulares dos sócios não podem ser executados por dívidas da sociedade, senão depois de executados todos os bens sociais” (art. 350). No caso, os bens particulares dos sócios são os componentes do ativo patrimonial de cada uma das sociedades grupadas, máxime da controladora do grupo.

No que tange à “departamentalização” das sociedades grupadas, ela já existe na prática sob muitos e importantes aspectos. Não se percebe, com clareza, por que essa situação de fato só deve ser admitida em direito quando favorece a constituição dos grupos, e não quando cria a responsabilidade grupal em benefício dos credores.

Quanto a estes últimos, na verdade, a prática também ensina, sobejamente, que os credores que logram obter garantias complementares aos seus créditos são, em geral, as instituições financeiras, rara-

6. *O Poder de Controle na Sociedade Anônima*, 2.ª ed., S. Paulo, 1977, 146, pp. 340-350.

mente, os fornecedores, sobretudo se economicamente fracos. São estes, no entanto, que formam a legião dos quirografários desamparados nas falências e concordatas, e são eles que deveriam — em boa justiça merecer a tutela do legislador.

Onde, de resto, a orientação de excluir a responsabilidade de uma sociedade por débito de outra do mesmo grupo aparece como claramente insustentável é no que tange às subsidiárias integrais. Não haverá, aí, porventura, nenhum risco de confusão patrimonial a temer, suscetível de prejudicar terceiros? Deveremos levar o formalismo da separação patrimonial a ponto de impedir que a controladora, seja envolvida na falência de sua subsidiária, de cuja gestão patrimonial é a única e integral responsável?

É realmente pena que a nova lei de sociedades por ações, modernizadora sob tantos aspectos do nosso direito acionário, tenha-se posto, nessa matéria, em manifesto atraso relativamente ao direito do trabalho que, de há muito, admite a superação da personalidade jurídica na responsabilidade *externa corporis* (CLT, art. 2.º, § 2.º).

Ao cabo dessa exposição, algumas observações gerais podem ser feitas sobre a disciplina dos grupos na nova lei acionária.

A primeira delas é que, pela análise das diferentes soluções em particular, parece realmente difícil disciplinar os grupos societários num diploma legal consagrado apenas às sociedades por ações. Sem dúvida, as companhias têm sido, como assinalai, o grande veículo de formação dos grupos, em todos os países. É certo, igualmente, que o precedente de Lei alemã de 1965 não pode ser desprezado. Mas é de se perguntar

se com a almejada renovação do nosso direito das sociedades por quotas de responsabilidade limitada, a disciplina dos grupos não ficaria melhor localizada no seio de uma lei geral sobre as sociedades mercantis, evitando-se as incertezas de uma iterativa interpretação analógica da lei de sociedades por ações, para efeito de sua aplicação a outras sociedades.

A segunda observação geral que eu gostaria de deixar aqui consignada, à guisa de conclusão, diz respeito à efetividade do nosso regime legal. Embora reconhecendo que a vida empresarial estabelecerá, necessariamente, clivagens e diferenças de grau entre novos institutos jurídicos, segundo as exigências econômicas e a política governamental, talvez não seja ousado arriscar, desde já, um prognóstico.

Tem-se, assim, a impressão de que os grupos de direito do Cap. XXI serão raramente constituídos, fora dos casos em que existe uma minoria inexpressiva. Quando a minoria inexistente completamente, a sua constituição é inútil. E quando a minoria é importante, a constituição do grupo se revela perigosa, pelo exercício eventual do direito de recesso.

No tocante aos grupos de fato, malgrado as regras de responsabilidade de administradores e de sociedades controladoras, estabelecidas nos arts. 245 e 246, é provável que tudo permaneça como dantes, pelo menos nos primeiros anos de vigência da lei. É que a efetividade das normas jurídicas supõe a existência de uma generalizada convicção acerca da justiça e da necessidade da solução ditada (*opinio iuris vel necessitatis*), convicção essa que — reconhecamos — ainda

está por nascer. O acionista minoritário, entre nós, anda em geral bem longe dessa “conscientização” de seus direitos, que o norte-americano ou europeus ostentam há muito tempo. Tudo isso, afinal, é mero reflexo da falta de autêntica “vigência” democrática (no sentido que Ortega y Gasset deu a esse termo) em nosso povo.

Finalmente, no que tange aos consórcios, o caminho está doravante traçado para a sua utilização em larga escala, sobretudo pelas pequenas e médias empresas. Creio, no

entanto, que estaria faltando um impulso decisivo para a generalização desse importante instrumento de colaboração empresarial, que adviria, a meu ver, de um estímulo fiscal. Poder-se-ia pensar, por exemplo, na tributação separada, com alíquotas preferenciais, dos lucros apurados no curso da atividade consorcial, mantendo-se a imputação das perdas no balanço fiscal de cada consorciada.

Em que medida é válido esse prognóstico geral, o futuro dirá.