

Editora Quartier Latin do Brasil
Rua Santo Amaro, 316 – Centro – São Paulo

Coordenação Editorial: Vinicius Vieira
Diagramação: Victor Guimarães Sylvio;
José Ubiratan Ferraz Bueno
Revisão Gramatical: Studio Quartier
Capa: Eduardo Nallis Villanova

CASTRO, Rodrigo Rocha Monteiro de; WARDE JÚNIOR, Walfrido Jorge; GUERREIRO, Carolina Dias Tavares (coord.). Direito Empresarial e Outros Estudos em Homenagem ao Professor José Alexandre Tavares Guerreiro. São Paulo: Quartier Latin, 2013.

ISBN 85-7674-654-9

1. Direito. 2. Direito Comercial. I. Título

Índices para catálogo sistemático:

1. Brasil: Direito
2. Brasil: Direito Comercial

Contato: quartierlatin@quartierlatin.art.br
www.quartierlatin.art.br

SUMÁRIO

Apresentação dos Coordenadores.....	11
Apresentação IDSA – Luís André N. de Moura Azevedo.....	13
Breves Currículos dos Autores.....	17

I. DIREITO EMPRESARIAL, 23

1. Para Entender o Mundo em que Vivemos	25
FÁBIO KONDER COMPARATO	
2. O Contrato de Afretamento Marítimo e a Formação do Direito do Comércio Internacional, anotações.....	49
LUIZ OLAVO BAPTISTA	
3. Menos Mercado.....	75
CALIXTO SALOMÃO FILHO	
4. Aspectos do Negócio Jurídico Comercial – A Título de Posfácio	83
MARCOS PAULO DE ALMEIDA SALLES	
5. Autonomia dos credores na aprovação do plano de Recuperação Judicial.....	99
FRANCISCO SATIRO	

II. DIREITO SOCIETÁRIO, 115

1. A Natureza dos Títulos Bonificados.....	117
MODESTO CARVALHOSA	
2. O Poder de Controle sobre Companhias Abertas Concorrentes	125
FÁBIO ULHOA COELHO	
3. Tendências Atuais do Direito Societário	141
OSMAR BRINA CORRÊA LIMA	

9

ESTRUTURA DE GOVERNO DOS GRUPOS SOCIETÁRIOS *DE FATO* NA LEI BRASILEIRA: AÇIONISTA CONTROLADOR, ADMINISTRADORES E INTERESSE DO GRUPO*

EDUARDO SECCHI MUNHOZ

* O professor José Alexandre Tavares Guerreiro é fonte inigualável de inspiração. Sua cultura enciclopédica, generosidade e amizade encanta a todos que têm a felicidade de desfrutar do seu convívio. Este artigo, elaborado para o livro que em boa hora vem homenageá-lo, também encontrou no mestre sua fonte de inspiração. Em brilhante parecer não-publicado, mas que consta da biblioteca do autor, professor Guerreiro analisa com sua habitual acuidade a matéria de que ora se cuida.

I. INTRODUÇÃO

O grupo de sociedades, há tempo, constitui a principal técnica jurídica de organização da empresa na realidade contemporânea, em substituição às fases históricas anteriores em que dominaram, sucessivamente, o *comerciante individual* e a *sociedade comercial*.

Não obstante o protagonismo dos grupos na vida empresarial hodierna, o direito societário parece ainda não ter encontrado resposta satisfatória aos problemas suscitados por este fenômeno. Esse quadro emerge não apenas do estudo da realidade brasileira, como também do direito comparado.

Os grupos caracterizam-se por aliar *diversidade jurídica e unidade econômica*². A *diversidade jurídica* propicia a adoção de múltiplas estruturas organizacionais, em escala mundial, capazes de rápidas modificações (inclusive, desmobilização de capitais), segundo os desejos dos mercados consumidores, com limitação dos riscos à órbita de cada unidade. A *unidade econômica* conduz à concentração do poder empresarial e, por consequência, dentre outros ganhos, à obtenção de economias de escala, ao aproveitamento de sinergias e ao exercício da atividade empresarial em escala mundial.

É, portanto, característica indissociável dos grupos societários a integração da atividade empresarial das sociedades que o compõem. Essa integração é absolutamente natural aos grupos, pois, sem ela, a concentração por via da formação de grupos societários não se justifica economicamente. Nada obstante, é imensa a variedade de estruturas organizacionais assumidas pelos grupos societários, envolvendo nível mais ou menos elevados de integração e, por conseguinte, maior ou menor autonomia das sociedades que o integram (grupos centralizados e descentralizados).

¹ Cf. MUNHOZ, E. *Empresa contemporânea e direito societário: poder de controle e grupos de sociedades*. São Paulo: Juarez de Oliveira, 2002, pp. 93-102. A respeito do tema, cf. COMPARATO, F. *Aspectos jurídicos da macro-empresa*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1970; ANTUNES, J. E. *Os grupos de sociedades*. Almedina: Coimbra, 1993; Wymeersch, E. *Groups of companies in the EEC: a survey report to the Commission on the law relating to corporate groups in various member states*. Berlin: W. De Gruyter, 1993; HOPT, K. *Groups of companies in European Laws - legal and economic analyses on multinational enterprises*, Berlin: W. de Gruyter, 1982; CHAMPAUD, C. *Le pouvoir de concentration de la société par actions*. Paris: Sirey, 1962; Corporate Group Law for Europe. *European Business Organization Law Review*, vol. 1, p. 165, 2000.

² Cf. COMPARATO, F. Os grupos societários na Nova Lei de Sociedade por Ações. *Ensaio e Pareceres de Direito Empresarial*. Rio de Janeiro: Forense, 1978, p. 194.

Em termos jurídicos, o requisito da integração empresarial é traduzido pelo conceito de *direção unitária*³. Nos grupos formados com base em vínculos de controle (ou *influência dominante*, na expressão empregada pela lei alemã), por meio do exercício desse poder, a sociedade controladora determina a integração das atividades das controladas em torno de um interesse que já não mais se restringe à órbita de cada sociedade, mas que toma em conta o interesse do grupo como um todo (*Konzerninteresse, intérêt du groupe, interesse di gruppo*). Pode ocorrer, então, a *subordinação de interesses* de uma sociedade ao interesse do grupo, ou ao interesse da controladora.

A *direção unitária* e a conseqüente *subordinação de interesses* põem em xeque dois pilares do direito societário clássico, que toma como paradigma a sociedade isolada: a estrutura patrimonial e a estrutura organizacional autônomas⁴. Daí decorre uma série de problemas que diz com a tutela dos acionistas minoritários e dos credores das sociedades que formam o grupo.

Este trabalho propõe-se a abordar a estrutura de governo dos grupos societários de fato na lei brasileira (Capítulo XX, Lei 6.404/1976 – “Lei das S.A.”), procurando delinear os limites da atuação do acionista controlador e dos administradores de cada sociedade integrante do grupo. Na primeira parte, será abordada a qualificação jurídica e a função socioeconômica dos grupos societários. Em seguida, serão descritos os impactos que os grupos provocam na estrutura organizacional da sociedade isolada. Será analisada, então, a experiência europeia na disciplina da matéria, seguindo-se o exame da disciplina dos grupos na lei brasileira. É abordada, a partir daí, a estrutura de governo dos grupos de fato na lei brasileira e os limites de atuação da sociedade controladora e dos administradores.

II. QUALIFICAÇÃO JURÍDICA E FUNÇÃO SOCIOECONÔMICA DOS GRUPOS SOCIETÁRIOS

Não é fácil apreender a rica variedade do fenômeno grupal em uma definição jurídica. Como toda definição, o conceito jurídico de grupo

deveria ser preciso, mas por outro lado suficientemente amplo para abranger as múltiplas formas pelas quais ele se organiza na realidade empresarial⁵.

Essa dificuldade levou à concepção do modelo regulatório da Alemanha (*Aktiengesetz – AktG*, 1965), pioneiro na disciplina dos grupos societários e que inspirou a maioria dos países, inclusive, o Brasil. Tal modelo caracteriza-se por definir como grupos aqueles criados mediante a celebração de contratos taxativamente previstos na lei. Por essa estratégia, a lei alemã evitou a dificuldade de definir uma *fattispecie* para alcançar os grupos de sociedades em suas múltiplas formas.

A doutrina atual converge, porém, para o reconhecimento de que a *direção unitária* constitui o elemento central dos grupos societários. Não se trata de um conceito unívoco (são análogos, por exemplo, os conceitos de *influência dominante* e de *controle*, disciplinados de forma distinta nas leis dos diversos países), mas ele é útil para identificar, de forma ampla, o grupo de sociedades. Por *direção unitária*, entende-se o exercício do poder de definir, de forma mais ou menos centralizada, a orientação empresarial dos diversos membros do grupo societário, que passam a seguir, assim, uma política global. Segundo Anne Petitpierre-Sauvain, *une groupe sans une direction unifiée ne constitue une entité particulière ni du point juridique, ni du point de vue économique*⁶.

O grupo de sociedades requer, portanto, que seus membros tenham algo em comum, que dele resulte a organização global da atividade econômica de suas várias partes. Dessa perspectiva, identifica-se o *interesse do grupo*, diferente do interesse específico de cada sociedade que o integra.

Assim qualificado juridicamente o grupo de sociedades, cumpre analisar sua função socioeconômica⁷.

O grupo deriva do processo de concentração do poder empresarial. Em uma primeira fase histórica, as empresas cresceram internamente, ou seja, nos limites de cada sociedade. Os grupos representam uma segunda

3 Cf. ANTUNES, J. E. *Os grupos de sociedades*, cit., p. 85.

4 MUNHOZ, E. *Empresa contemporânea e direito societário*, cit., pp. 134-148.

5 Cf. COMPARATO, F. *O poder de controle na sociedade anônima*. 3ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 1983, p. 291.

6 PETITPIERRE-SAUVAIN, A. *Droit des sociétés et groupes de sociétés*. Genève: Georg, 1972, p. 36.

7 Cf. MUNHOZ, E. *Empresa contemporânea e direito societário*, cit., pp. 130-134.

fase desse processo, caracterizada pelo crescimento externo das empresas, vez que baseado na constituição de diversas sociedades⁸.

Os grupos proporcionam benefícios de natureza econômica, financeira e jurídica⁹.

As vantagens econômicas decorrem da possibilidade de reunir em um universo econômico mais vasto, com uma política comercial, financeira e administrativa comum, diversas unidades, que permanecem patrimonial e juridicamente autônomas. As concentrações podem ser *verticais* – integração dos fornecedores ou dos adquirentes; *horizontais* – integração dos concorrentes, aumentando o poder de mercado e as economias de escala; e *conglomeradas* – integração de unidades empresariais de setores diversos, permitindo maior eficiência e redução dos riscos por meio da diversificação de atividades.

Ao permitirem a concentração econômica em estruturas patrimoniais e organizacionais que podem ser mais ou menos descentralizadas, os grupos evitam os problemas decorrentes do *gigantismo* das sociedades. Trata-se das chamadas *deseconomias de dimensão* ou *deseconomias de escala*, que decorrem da rigidez que deriva de estruturas muito grandes¹⁰. Os grupos permitem, ademais, a adoção de estruturas maleáveis, adequadas a constantes reajustamentos de estratégia empresarial, segundo os imperativos do mercado.

Quanto às vantagens financeiras, os grupos permitem o controle de expressiva massa de capitais e de negócios por meio de um investimento inicial menor. É o que ocorre nos grupos de participação piramidal, ou em cascata, que se estruturam de forma tal que, no ápice, figura uma sociedade que controla, direta e indiretamente, inúmeras outras que possuem participação em ordem decrescente, à semelhança de uma pirâmide¹¹.

Há também vantagens jurídicas. A unidade de direção econômica é associada à autonomia jurídica e patrimonial de cada sociedade agrupada, o

8 Cf. CHAMPAUD, C. *Le pouvoir de concentration de la société par action*, cit., pp. 3 e 4.

9 Cf. ANTUNES, J. E. *Os grupos de sociedades*, cit., p. 36.

10 Cf. Segundo CHAMPAUD, "à partir d'un certain moment les méfaits du gigantisme risquent de stériliser les bienfaits de la puissance" (*Le pouvoir de concentration de la société par action*, cit., p. 3).

11 Cf. ANTUNES, J. E. *Os grupos de sociedades*, cit., p. 39.

que permite a limitação, ou a divisão, dos riscos da exploração empresarial. Na hipótese do crescimento interno da sociedade, todo o patrimônio fica vinculado aos riscos dos negócios por ela desenvolvidos. Por meio da técnica grupal, podem-se limitar os riscos de cada negócio a um determinado patrimônio, separado pela personificação da sociedade, que fica encarregada de explorá-lo. Desse modo, problemas enfrentados por determinada sociedade, dedicada a certo ramo de negócio, não afetam necessariamente o grupo como um todo¹².

Diante desse quadro, pode-se afirmar que os grupos de sociedades se consolidaram como a principal técnica jurídica de organização da atividade empresarial contemporânea. Assim é, em virtude de sua capacidade de aliar (i) a necessidade de contínua expansão e concentração do poder empresarial (ii) à limitação dos riscos e às exigências de flexibilidade e diversificação funcional e geográfica impostas pela economia globalizada.

III. GRUPOS SOCIETÁRIOS E ESTRUTURA ORGANIZACIONAL DAS SOCIEDADES

Como centro de decisão e atuação no mundo jurídico, a sociedade se vale de uma estrutura organizacional de natureza hierárquica, baseada no princípio da separação de poderes. A direção da atividade empresarial é exercida por meio de órgãos, cujas atribuições são definidas pela lei, pelo estatuto ou pelo contrato social, devendo atuar no sentido da consecução de um determinado interesse¹³.

Na sociedade anônima, objeto do presente trabalho, a organização assume nos diversos países a seguinte estrutura básica: (i) órgão deliberativo (assembleia geral de acionistas), (ii) órgãos de administração (conselho de administração e diretoria) e (iii) órgão de fiscalização (conselho fiscal). Com a integração da sociedade isolada ao grupo, a estrutura organizacional assim concebida entra em crise, pois o exercício do poder passa a observar uma lógica diversa em relação a cada um dos órgãos das sociedades agrupadas¹⁴.

12 Cf. ANTUNES, J. E. *Os grupos de sociedades*, cit., p. 40.

13 Cf. ASCARELLI, T. *Contrato plurilateral. Problemas das sociedades anônimas e direito comparado*. São Paulo: Saraiva: 1945;

14 ANTUNES, J. E. *Liability of corporate groups: autonomy and control in parent-subsidiary relationships in US, German and EU Law: an international and comparative perspective*. Boston:

Com respeito à assembleia geral, verifica-se boa dose de esvaziamento de sua importância e de suas atribuições nas sociedades controladas. As decisões mais importantes sobre a vida societária deixam de ser tomadas no âmbito da assembleia geral de cada sociedade, passando a sê-lo no âmbito da sociedade controladora¹⁵. A assembleia geral das sociedades controladas pode transformar-se em mera formalidade legal – uma etapa burocrática a ser cumprida pela controladora, para a imposição de sua vontade. Acrescente-se que a direção unitária se exerce, muitas vezes, por meio de determinações e orientações emanadas diretamente dos administradores da sociedade controladora para as controladas, o que também contribui para o esvaziamento da assembleia geral destas. Por essas razões, as decisões sobre as questões mais importantes da vida das sociedades controladas não são tomadas no âmbito de seu órgão deliberativo, mas no dos órgãos (deliberativo ou de administração) da sociedade controladora.

O esvaziamento da assembleia geral pode não se dar, porém, apenas no âmbito das sociedades controladas, como inicialmente se poderia imaginar. Pode ocorrer também em relação à sociedade controladora¹⁶. É que não há uma relação direta entre a assembleia geral desta e a exploração econômica levada a efeito pelas sociedades controladas. Na sociedade isolada, a assembleia geral elege e destitui os administradores da empresa, governando e supervisionando de forma direta sua exploração. No âmbito das sociedades controladas, porém, a vontade da sociedade controladora é manifestada não pela assembleia geral desta, mas por seu órgão de administração, que tem o poder de representação externa. Há, portanto, no tocante ao governo e à supervisão da empresa, uma transferência de poder da assembleia geral da sociedade controladora para o seu órgão de administração, ao qual cabe expressar sua vontade em relação às demais sociedades agrupadas.

No tocante aos órgãos de administração, o fenômeno dos grupos também acarreta ruptura do modelo clássico. No plano das sociedades controladas, observa-se a transferência de competências dos seus administradores, que pode ocorrer em maior ou menor grau, para os

administradores da sociedade controladora. Em algumas situações, a direção do dia-a-dia da sociedade controlada passa aos administradores externos (intervenção direta), podendo ocorrer também que estes fixem apenas as diretrizes (políticas administrativa, financeira, de desenvolvimento e pesquisa etc.) que devem ser seguidas, reservando-se o poder de veto ou de prévia aprovação em relação a algumas matérias (intervenção indireta). Seja qual for, porém, o grau de centralização administrativa observada no grupo, as competências dos administradores das sociedades controladas parecem ser de *segundo grau*¹⁷. No plano das sociedades controladoras, a concentração de poderes nos administradores decorre do já apontado esvaziamento da assembleia geral, na medida em que cabe àqueles a expressão da vontade desta sociedade em relação às controladas.

Também quanto aos órgãos de fiscalização o fenômeno dos grupos produz efeitos. Na medida em que o grupo explora a atividade empresarial segundo uma lógica global, mas por intermédio de unidades jurídicas diversas, a fiscalização dessa atividade se torna muito mais complexa. Se a atividade é desenvolvida globalmente, a fiscalização também deveria ultrapassar as fronteiras de cada unidade jurídica, o que muitas vezes não é permitido pela lei, em prestígio ao princípio da separação da pessoa jurídica. A exigência de que as sociedades do grupo apresentem demonstrações financeiras consolidadas, atualmente presente na lei da maioria dos países¹⁸, representa um passo adiante no sentido de permitir a fiscalização adequada de suas atividades.

Além dos efeitos anteriormente apontados, que se operam especificamente em relação a cada órgão societário, é preciso assinalar que o fenômeno dos grupos acarreta a ruptura do princípio da organização autônoma, por transformar a própria finalidade perseguida pelo ente societário.

É inerente ao conceito de organização a busca de uma finalidade, traduzida pelo modelo societário clássico na noção do interesse social. Nesse sentido, o interesse social pode ser entendido como a diretriz a ser necessariamente seguida pelo controlador e pelos administradores

Kluwer Law and Taxation Publishers, 1994, p. 64.

15 PETITPIERRE-SAUVAIN, A. *Droit des sociétés et groupes des sociétés*, cit., p. 21.

16 Cf. ANTUNES, J. E. *Os direitos dos sócios da sociedade-mãe na formação e direção dos grupos societários*. Porto: Univ. Católica Portuguesa, 1994, pp. 16 e 17.

17 Cf. ANTUNES, J. E. *Liability of corporate groups*, cit., p. 76.

18 No Brasil, artigos 247 e 275 da Lei n. 6.404/76. Na Europa, a matéria é objeto da 7ª Diretiva do Conselho – Diretiva n° 83/349/CEE.

da sociedade isolada, estando na base das teorias do abuso de poder de controle e dos deveres fiduciários dos administradores¹⁹. Como os grupos levam à substituição do interesse da sociedade isolada pelo interesse do grupo, desequilibra-se todo o sistema, concebido pelo modelo vigente, de atribuição de deveres e responsabilidades ao acionista controlador e aos administradores.

Veja-se o caso dos administradores. Passam a viver nos grupos um eterno conflito de lealdade – interesse da sociedade *versus* interesse do grupo –, conflito esse agravado por leis que se recusam a enxergar a realidade econômica. Como se viu, é função econômica específica dos grupos a atuação das sociedades segundo uma direção unitária, na busca de um interesse comum²⁰. Nesse sentido, quando a lei societária veda ao administrador qualquer consideração quanto ao interesse do grupo, acaba por preconizar solução incompatível com os imperativos de ordem econômica que justificam a própria existência do grupo societário.

Assim é que o princípio da organização autônoma de cada sociedade é afetado pela realidade grupal. O poder de determinar a condução da atividade das sociedades controladas não é exercido a partir dos órgãos de sua própria estrutura, mas emanam externamente da estrutura organizacional da sociedade controladora. O interesse da sociedade, noção central do modelo societário vigente, é substituído pelo interesse do grupo, afetando profundamente a definição dos deveres e responsabilidades do controlador e dos administradores.

IV. A EXPERIÊNCIA EUROPEIA NA DISCIPLINA DOS GRUPOS SOCIETÁRIOS

É interessante analisar a experiência europeia na disciplina dos grupos.

A lei alemã de 1965 foi a primeira a disciplinar os grupos societários de forma global e sistemática. No modelo alemão, a celebração de um dos contratos típicos previstos na lei, leva à formação dos grupos e legitima a subordinação dos interesses das sociedades que o integram ao interesse do conjunto. Em contrapartida, são previstos mecanismos específicos de tutela

a acionistas minoritários e a credores. Quanto as grupos societários que não se baseiam na celebração de um dos contratos típicos (grupos de fato – *faktische Konzern*), não se admite a subordinação de interesses, devendo cada sociedade agrupada atuar como se fosse uma sociedade isolada²¹.

Alguns outros poucos países europeus, inspirando-se em boa medida no modelo alemão, também oferecem disciplina sistemática aos grupos societários (v.g., Portugal, 1986; Hungria, 1988; República Tcheca, 1991; Eslovênia, 1993). A maioria dos países (v.g., França e Reino Unido), embora não estabeleçam uma regulação sistemática, preveem normas sobre questões específicas no âmbito de sua lei societária (v.g., obrigação de as sociedades agrupadas divulgarem demonstrações financeiras consolidadas, direito de retirada de acionistas minoritários, deveres da sociedade controladora etc)²².

No passado, houve iniciativas para harmonizar a disciplina dos grupos no âmbito da União Europeia. Merecem destaque o projeto para disciplinar a *sociedade europeia*²³ e a proposta de uma 9ª Diretiva (*Group Law Directive*), elaborada nos anos 1970 e revisada nos anos 1980, ambos objetivando oferecer uma disciplina sistemática aos grupos societários. Essas tentativas, porém, restaram infrutíferas. O Regulamento 2001/2.157/CE, ao aprovar o estatuto da sociedade europeia, excluiu os dispositivos do projeto que cuidavam dos grupos societários. O projeto de 9ª Diretiva também foi abandonado. Nessa linha, em 2002, o relatório do *High Level Group of Company Law Experts (Winter Report*²⁴), criado pela Comissão Europeia, não recomendou a adoção de uma disciplina sistemática dos grupos societários, deixando a matéria para a regulação dos países-membros.

19 Cf. PETITPIERRE-SAUVAIN, A. *Droit des sociétés et groupes des sociétés*, cit., p. 23.

20 Cf. ANTUNES, J. E. *Liability of corporate groups*, cit., p. 108.

21 Cf. HOPT, K. *Groups of companies in European Laws – legal and economic analyses on multinational enterprises*, Berlin: W. de Gruyter, 1982; BOHLHOFF, K.; BUDDE, J. *Company groups – the ECC proposal for a ninth directive in the light of the legal situation in the Federal Republic of Germany*. *Journal of Comparative Business and Capital Market Law*, vol. 6, pp. 163-197, 1984.

22 Cf. *Corporate group law for Europe*, cit.; ANTUNES, J. E. et al. *Reflection Group on the Future of EU Company Law*, 2011. Disponível em: <http://ssrn.com/abstract=1851654>. Acesso: jun. de 2012.

23 Encontra-se o texto do projeto de sociedade anônima europeia em sua versão de 1970 na *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, vols. 3 e 4, p. 101, 1971.

24 *Report of the High Level Group of Company Law Experts on a Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe*, 2002. O grupo foi presidido por Jaap Winter, sendo composto por Jan Christensen, José M. Garcia, Klaus J. Hopt, Jonathan Rickford, Guido Rossi e Joëlle Simon. Cf. FERRARINI, G. et al (coord). *Reforming company and takeover law in Europe*. Oxford: Oxford University Press, 2004, p. 925.

Segundo o relatório, a questão dos grupos deveria ser tratada por meio de normas esparsas, previstas na lei societária, para lidar com questões como *abuso do poder de controle, deveres dos administradores, direito de retirada de acionistas minoritários, demonstrações financeiras consolidadas*, entre outras.

Mais recentemente, no entanto, ganhou força corrente que defende a conveniência de criar, no âmbito da União Europeia, um critério comum para a disciplina dos grupos societários. Em 2011, o relatório intitulado *Reflection Group on the Future of EU Company Law*²⁵, elaborado por grupo de juristas²⁶ nomeado pela Comissão da União Europeia em 2010, recomendou o reconhecimento do *interesse do grupo*, no nível da regulação comunitária.

A introdução da teoria do *interesse do grupo*, segundo o relatório, contribuiria para aumentar a eficiência e a flexibilidade da administração dos grupos societários, especialmente no desenvolvimento de suas atividades para além das fronteiras de um único país. Isso porque, ao admitir que os administradores das sociedades controladas, sob certas condições, tomem em consideração o *interesse do grupo*, confere-se maior segurança e clareza a estes no exercício dos seus deveres. Essa orientação, ademais, traz coerência ao direito dos grupos, ajustando-o aos imperativos de ordem econômica que caracterizam a realidade grupal.

A doutrina do *interesse do grupo*, preconizada no referido relatório, já é acolhida, sob diferentes formas, em alguns países europeus, que admitem a possibilidade de os administradores de sociedades controladas tomarem decisões pautadas pelo interesse do grupo, desde que observados determinados requisitos. São exemplos disso a França e a Itália.

Na França, é tipificado como crime (*abus de biens sociaux*) ato praticado por administradores, de sociedade anônima (*Société anonyme*) ou de sociedade limitada (*Société à responsabilité limitée – SARL*), que seja contrário ao interesse da sociedade para favorecimento pessoal ou em benefício de outra sociedade. A sanção prevista para o crime de abuso dos bens sociais

é de 5 anos de prisão. Na aplicação dessa norma legal, a jurisprudência francesa construiu a chamada doutrina *Rozenblum*.

Segundo essa doutrina, não fica caracterizado o crime, admitindo-se a licitude dos atos praticados pelos administradores, desde que presentes determinados requisitos. Fundamentalmente, segundo a doutrina *Rozenblum*, é preciso que: (i) haja integração empresarial entre as sociedades no âmbito de um grupo, (ii) no curso das atividades das diversas sociedades haja um balanço equilibrado de perdas e benefícios mútuos e (iii) a subordinação dos interesses da sociedade em determinada operação não coloque em risco a continuidade de suas atividades (risco de insolvência).

Em síntese, admite-se que os administradores considerem o interesse do grupo, prejudicando eventualmente a sociedade em determinada operação, desde que essa perda seja compensada por ganhos aproveitados no balanço das relações no âmbito do grupo. Vale dizer, a análise das operações no âmbito do grupo não deve ser isolada, mas considerar o conjunto de atividades desenvolvido pelas sociedades que o integram. Se desse conjunto resultar um balanço equitativo ou positivo para a sociedade agrupada, admite-se que ela seja prejudicada em operações determinadas, quando consideradas isoladamente²⁷.

Na Itália, com a reforma da lei societária de 2003, adotou-se orientação semelhante, com a redação do art. 2.497 a 2.497 – *sexies* do *Codice Civile*. Segundo a disciplina italiana, nas relações entre sociedades intragrupo não se devem considerar os efeitos de cada operação isolada, pois as perdas eventualmente incorridas podem ser compensadas por ganhos em outras operações já realizadas, ou que se podem realizar no futuro. Trata-se da chamada *teoria dei vantaggi compensativi*, que é acolhida pela jurisprudência italiana há pelo menos duas décadas, antes mesmo portanto da reforma da lei societária de 2003²⁸.

²⁵ *Op. cit.*

²⁶ O grupo foi composto por José Engrácia Antunes, Theodor Baums, Blanaid Clarke, Pierre-Henri Conac, Luca Enriques, András Hanák, Jesper Lau Hansen, Harm-Jan de Kluiver, Vanessa Knaap, Noëlle Lenoir, Leena Linnainmaa, Stanislaw Soltysinski e Eddy Wymeersch.

²⁷ BOURSIER, M. Le fait justificatif de groupe dans l'abus de biens sociaux. *Revue des sociétés: journal des sociétés*, vol. 2, 2005, pp. 273-314; CONAC, P.; ENRIQUES, L.; GELTER, M. Constraining dominant shareholders' self-dealing: the legal framework in France, Germany, and Italy. *European Company and Financial Law Review*, vol. 4, n. 4, 2007.

²⁸ Cf. CARIELLO, V. The 'compensation' of damages with advantages deriving from management and co-ordination activity (direzione e coordinamento) of the parent company (Article 2497, Paragraph 1, Italian Civil Code) – Italian Supreme Court 24 August 2004, n. 16707. *European Company and Financial Law Review*, vol. 3, p. 330, 2006; FASCIANI, P. Groups of companies: the Italian approach. *European Company and Financial Law Review*, vol.

Infere-se do que antes se expôs que o direito europeu parece caminhar no sentido reconhecer o *interesse do grupo*, de forma a admitir a subordinação de interesses da sociedade, observados determinados requisitos. O *interesse do grupo* surge, nesse contexto, como um importante modelo (*standard*) de atuação, cujo sentido e alcance deve ser definido pelos tribunais, no julgamento dos casos concretos.

Essa orientação parece promissora, na medida em que consentânea com a realidade econômica dos grupos societários que, como se viu, pressupõem a integração da atividade empresarial das diversas sociedades que o compõem²⁹.

V. GRUPOS SOCIETÁRIOS NA LEI ACIONÁRIA BRASILEIRA

A Lei das S.A., de 1976, filiou-se ao modelo contratual de regulação dos grupos, inspirando-se na lei alemã de 1965. No Capítulo XX, define as sociedades coligadas, controladoras e controladas (*grupos de fato*). No Capítulo XXI, define os *grupos de sociedades*, nos quais é admitida a subordinação de interesses (*grupos de direito*)³⁰.

Nos grupos de fato, a proteção dos acionistas minoritários se dá, fundamentalmente, pela teoria do *abuso de poder de controle* e dos *deveres fiduciários* dos administradores. A lei qualifica como exercício abusivo do poder de controle o fato de o acionista controlador orientar a companhia para *“fim estranho ao objeto social (...) ou levá-la a favorecer outra sociedade, brasileira ou estrangeira, em prejuízo da participação dos acionistas minoritários nos lucros ou no acervo da companhia...”* (art. 117, § 1º, “a”, Lei das S.A.). Da mesma forma, a prática de ato que importe em favorecimento de outra sociedade em detrimento do interesse da companhia é definida como

violação de dever fiduciário dos administradores, como expresso no art. 245, segundo o qual estes *“não podem, em prejuízo da companhia, favorecer sociedade coligada, controladora ou controlada...”*.

Assim, para a tutela de seus direitos, dispõem os acionistas minoritários, basicamente, de: (i) ação de reparação de danos por exercício abusivo do poder de controle (arts. 117 e 246, Lei das S.A.); e (ii) ação de responsabilidade contra os administradores (arts. 158 e 159, Lei das S.A.). Esse sistema de proteção aos minoritários tem se mostrado pouco eficaz, por uma série de razões cuja análise foge ao escopo do presente trabalho.

Quanto aos credores, a Lei das S.A. não confere nenhuma tutela específica. Para imputar determinadas obrigações a outras sociedades do grupo, dispõem os credores da teoria da *desconsideração da personalidade jurídica* (art. 50, Código Civil), a qual, porém, mostra-se insuficiente para lidar com as características próprias do fenômeno grupal, gerando indesejado grau de incerteza e de insegurança jurídicas³¹.

Ao disciplinar os grupos de fato, portanto, a lei brasileira parece partir da ilusória independência absoluta das sociedades. Segundo parte da doutrina, as sociedade dele integrantes são tomadas como mera soma de empresas isoladas, ignorando que a integração empresarial criada pelo grupo faz nascer uma realidade qualitativamente diferente.

A Lei das S.A. adota orientação oposta na disciplina dos grupos de direito (art. 265). O Capítulo XXI da Lei das S.A., ao cuidar dos *“Grupos de Sociedades”*, admite a subordinação dos interesses da sociedade ao do grupo, nos limites estabelecidos na *convenção* celebrada para sua formação (art. 276).

No que respeita à proteção dos acionistas minoritários, a Lei das S.A. confere direito de retirada aos dissidentes da deliberação que tiver aprovado a participação no grupo de sociedades (art. 136, V, c.c. art. 137, Lei das S.A.). Aos acionistas remanescentes, a lei não estabelece procedimento especial de compensação por eventuais perdas, como ocorre no caso da lei alemã ou portuguesa, por exemplo.

4, p. 195, 2007; MONTALENTI, P. Conflitto di interessi nei gruppi di società e teoria dei vantaggi compensativi. In: MONTALENTI, P. *Persona giuridica, gruppi di società, corporate governance*. Padova: CEDAM, 1999, p. 79.

29 Nesse sentido, cf. SCHÖN, W. The concept of the shareholder in European Company Law. *European Business Organization Law Review*, vol. 1, p. 3, 2000.

30 Cf. MUNHOZ, E. *Empresa contemporânea e direito societário*, cit., pp. 279-287; GUERREIRO, J. A. T. Conflitos de interesse entre sociedade controladora e controlada e entre coligada, no exercício do voto em assembleias gerais e reuniões sociais. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, vol. 51, pp. 29-32, 1983; COMPARATO, F. Os grupos societários na Nova Lei de Sociedade por Ações, cit.; TEIXEIRA, E. L., GUERREIRO, J. A. T. *Das sociedades anônimas no direito brasileiro*. São Paulo: José Bushatsky, 1979, v. 2, pp. 695-722 e 769-792.

31 Cf. MUNHOZ, E. *Empresa contemporânea e direito societário*, cit., pp. 148-179.

Parte da doutrina³² procura identificar a obrigatoriedade de compensação à sociedade controlada no § 2º do artigo 276, quando este prevê: “A distribuição de custos, receitas e resultados e as compensações entre as sociedades, previstas na convenção de grupo, deverão ser determinadas e registradas no balanço de cada exercício social das sociedades interessadas”. Contudo, esse sistema de compensação, ainda que admitido, tem pouca eficácia, pois, em vez de discipliná-lo claramente, a lei atribui tal tarefa à convenção grupal, deixando, portanto, à vontade dos controladores, cuja orientação é preponderante nas deliberações sociais, a definição da proteção aos minoritários. Sob esse aspecto, a lei brasileira é de uma timidez surpreendente, em face dos rigorosos mecanismos de proteção aos minoritários concebidos no direito comparado em relação aos chamados grupos de direito (modelo contratual).

No regime dos grupos de direito da Lei das S.A. mais surpreendente, porém, é a ausência de normas relativas à garantia dos credores. Nem mesmo em relação à subsidiária integral (artigo 251 e ss.) foram previstas normas dessa natureza, como se não houvesse nos grupos nenhum risco de confusão patrimonial. A justificativa indicada quando da apresentação do projeto que resultou na Lei das S.A. foi no sentido de que os credores poderiam exigir as suas próprias garantias, havendo o risco, ademais, de transformar as sociedades agrupadas em meros departamentos da mesma sociedade, descaracterizando o grupo como associação de sociedades com personalidade e patrimônio distintos. O argumento, porém, parece destituído de razão, levando a uma total desproteção dos credores, em face do fenômeno dos grupos de sociedades³³.

Dadas as características anteriores, a avaliação da lei brasileira na disciplina dos grupos societários não é positiva³⁴. Os grupos de direito, por dependerem, para sua formação, da vontade dos próprios empresários, raramente são encontrados na realidade empresarial. De outra parte, os grupos de fato, estes sim numerosos, têm sua disciplina baseada em regras de conflito de interesses (seja dos controladores, seja dos administradores) pouco claras e que, se interpretadas literalmente, conduziriam a uma total negação dos princípios econômicos que presidem a realidade dos grupos.

32 Cf. SALOMÃO FILHO, C. O novo direito dos grupos: conflito de interesses ‘versus’ regras de responsabilidade. In: SALOMÃO FILHO, C. *O novo direito societário*. São Paulo: Malheiros, p. 169.

33 Cf. COMPARATO, F. *O poder de controle na sociedade anônima*, cit., pp. 360 a 362.

34 Cf. SALOMÃO FILHO, C. *O novo direito dos grupos*, cit., p. 169.

Nesse contexto, o reexame das normas sobre grupos de fato, atenta aos limites dos poderes do acionista controlador e dos administradores, a exemplo do que ocorreu na experiência europeia, impõe-se aos estudiosos.

VI. GRUPOS DE FATO: ACIONISTA CONTROLADOR, ADMINISTRADORES E INTERESSE DO GRUPO

VI.A. O PAPEL DO ACIONISTA CONTROLADOR E DOS ADMINISTRADORES NA LEI ACIONÁRIA BRASILEIRA

A Lei das S.A. de 1976, como nenhuma outra, tipificou e disciplinou a figura do acionista controlador, qualificando-o como verdadeiro *cargo* na estrutura de governo da companhia, ao qual atribui um feixe de prerrogativas, deveres e responsabilidades e uma função bem delineada.

Muito embora na maioria (senão, na totalidade) das companhias brasileiras existisse uma pessoa, ou grupo de pessoas, capaz de impor sua vontade sobre os demais acionistas e sobre os órgãos de administração, a Lei das S.A. de 1940 não tipificava a figura do acionista controlador³⁵. Prevalcia a visão de que as decisões das assembleias gerais eram tomadas democraticamente pela comunhão de acionistas, levando a uma diluição dos deveres e responsabilidades pelas deliberações sociais. Partindo dessa ilusão democrática, a lei ignorava quem exercia, de fato, o poder empresarial, assumindo que este emanaria do órgão *assembleia geral de acionistas*.

A Lei das S.A. de 1976 adotou modelo inovador. Em virtude do elevado nível de concentração da propriedade do capital nas companhias brasileiras, a lei reconheceu a presença de um acionista, ou de um grupo de acionistas, que exerce, de fato, o poder empresarial, ao preponderar nas deliberações sociais e determinar a orientação dos negócios.

O modelo adotado pela lei de 1976 não foi o de desestimular a presença dessa categoria especial de acionistas, de modo a incentivar a dispersão acionária e conseqüente diluição do poder empresarial. Pelo contrário, adotou a orientação de legitimar o exercício desse poder, conferindo ao acionista que dele é titular uma série de prerrogativas que visam a assegurar-lhe a possibilidade de comandar a atividade da empresa.

35 Cf. MIRANDA VALVERDE, T. *Sociedade por ações*. Rio de Janeiro: Forense, 1959.

Dessa forma, como está expresso na justificativa dos próprios autores do anteprojeto da lei acionária de 1976, procurou-se valorizar o *empreendedor* e a *livre iniciativa*, reconhecendo-se o valor do acionista controlador para o desenvolvimento da empresa³⁶.

Em contrapartida, a lei endereçou a esse acionista um regime especial de deveres e responsabilidades. Nesse sentido, afirma-se que o *poder* do acionista controlador caracteriza-se, em realidade, como um *poder-dever*, ou como um *poder funcional*³⁷, posto que dirigido à satisfação de um determinado interesse, que o seu titular tem o dever de perseguir, respondendo pelos atos que praticar em sentido contrário (*abuso de poder*). Daí caracterizar-se o acionista controlador, tal como disciplinado na Lei das S.A. de 1976, como um órgão autônomo da estrutura de governo da companhia³⁸. Desse órgão emana, por detrás da assembleia geral de acionistas, o poder empresarial.

A Lei das S.A. de 1976 define como acionista controlador aquele que é: (i) titular de direitos de sócio que lhe assegurem, de forma permanente, o poder de preponderar nas deliberações sociais e de eleger a maioria dos administradores; e (ii) que usa efetivamente esse poder para dirigir as atividades sociais e orientar o funcionamento dos órgãos da companhia (art. 116).

Em contrapartida a esse poder, a Lei das S.A. endereça uma série de deveres ao acionista controlador que se voltam à consecução do interesse da companhia, dos demais acionistas, dos trabalhadores e da comunidade em que esta atua (art. 116, par. único). Se os acionistas não-controladores estão adstritos apenas ao dever de votar no interesse da companhia (art. 115), o acionista controlador, no exercício do seu poder, tem deveres não apenas para com a companhia, mas para com o conjunto de *stakeholders*.

36 Cf. LAMY FILHO e BULHÕES PEDREIRA. *A Lei das S.A. - pressupostos, elaboração, aplicação*. Rio de Janeiro: Renovar, 1992, p. 204-205: "Como procuramos destacar na primeira parte deste artigo, o modelo de S.A. divide a função empresarial em três sub-papeis distintos - empresário-empendedor, administrador de empresa e aplicador de capital de risco; a mola fundamental do sistema econômico de iniciativa privada é o iniciador - o empresário-empendedor que, em resposta aos estímulos dos mecanismos sociais, cria e expande empresas; e o papel do acionista controlador é essencial ao funcionamento das companhias que não atingiram a dimensão necessária à institucionalização."

37 Cf. COMPARATO, F.; SALOMÃO FILHO, C. *Poder de controle na sociedade anônima*. Rio de Janeiro: Forense, 2005, pp. 131 e 363.

38 Cf. COMPARATO, F.; SALOMÃO FILHO, C. *Poder de controle na sociedade anônima*, cit., pp. 141-142.

Trata-se de autênticos *deveres fiduciários* conferidos pela lei àquele que exerce o *cargo* de acionista controlador³⁹.

Segundo o modelo legal adotado, logo se vê que o acionista controlador qualifica-se como uma categoria típica de acionista, distinta dos demais titulares de ações. Cabe a ele exercer o *poder-dever* de comandar a empresa. O acionista controlador, diferentemente do que ocorre em relação aos demais acionistas, integra-se na estrutura de governo da companhia, situando-se no ápice de sua pirâmide hierárquica.

Veja-se que, no sistema inovador da lei brasileira, o acionista controlador comanda diretamente a atividade empresarial, como está expresso na alínea "b" do art. 116, ("*dirigir as atividades sociais e orientar o funcionamento dos órgãos da companhia*"). Assim, o poder do controlador não se exerce de forma indireta, apenas mediante o exercício do direito de voto nas assembleias gerais e a eleição dos administradores, como ocorre em relação aos demais acionistas. O acionista controlador exerce diretamente o seu poder, podendo, para tanto, orientar a atuação dos administradores e determinar o funcionamento dos órgãos da companhia⁴⁰.

O exercício direto do poder pelo controlador reflete-se em uma série de disposições da Lei das S.A. Dentre elas, a que define como abusivo o ato de o acionista controlador induzir ou tentar induzir o administrador a praticar ato ilegal (art. 117, § 1º, "e"). Também a que determina a vinculação dos administradores ao acordo de acionistas, que pode ter como objeto o exercício do direito de voto e do poder de controle (art. 118, *caput* e §§ 8º e 9º).

Em vista da proeminência do acionista controlador na lei brasileira, é de se indagar sobre o papel dos administradores. Se, de um lado, a lei estabelece a independência dos órgãos da companhia (art. 139), de outro, reconhece ao acionista controlador, como se viu, o poder de orientar a atuação dos administradores. Não há incoerência nessa solução, desde que

39 SALOMÃO FILHO, C. Deveres fiduciários do controlador. In: SALOMÃO FILHO, C. *O novo direito societário*. 4ª ed. São Paulo: Malheiros, 2011, p. 191.

40 Cf. EIZIRIK *et al.* *Mercado de capitais - regime jurídico*. Rio de Janeiro: Renovar, 2011, p. 387; LAMY FILHO, A.; BULHÕES PEDREIRA, J. L. Princípio majoritário e acionista controlador. In: LAMY FILHO, A.; BULHÕES PEDREIRA, J. L. (org.). *Direito das companhias*. Rio de Janeiro: Forense, 2009, v. 1, p. 821; Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2001/4546, rel. diretor Luiz Antonio Sampaio Campos, j. em 12/03/2002.

se reconheçam os limites do poder do controlador, abrindo-se espaço para a independência dos administradores.

Esses limites encontram-se claramente estabelecidos na própria lei, como por exemplo na norma que veda ao acionista controlador induzir, ou tentar induzir, o administrador à prática de ato ilegal, anteriormente referida. Ainda mais importante, a limitar o poder do controlador, está o regime de deveres fiduciários, previsto com relação aos administradores (arts. 153 a 157, Lei das S.A.).

Segundo o art. 154 da Lei das S.A., o administrador "*deve exercer as atribuições que a lei e o estatuto lhe conferem para lograr os fins e no interesse da companhia, satisfeitas as exigências do bem público e da função social da empresa*". Nesse sentido, sempre que receber do acionista controlador orientação contrária aos fins da companhia, tem o administrador o dever de descumprir a ordem, em defesa do interesse da companhia.

O interesse da companhia constitui, portanto, a diretriz fundamental. No nível do acionista controlador, a prática de atos que se desviem do interesse da companhia qualifica-se como abuso de poder, sujeitando-o à reparação das correspondentes perdas e danos. No plano dos administradores, atos que se desviem do interesse da companhia consubstanciam violação a dever fiduciário, também ensejando a responsabilidade do administrador pelas perdas e danos daí decorrentes.

Assim definidos os papéis do acionista controlador e dos administradores, não se pode deixar de reconhecer que o modelo da lei brasileira, dada a proeminência conferida ao controlador, reforça a concentração do poder empresarial. Não há nessa conclusão nenhum juízo de valor, resultando simplesmente da análise descritiva da lei brasileira.

A compreensão desse modelo contribui para o estudo da estrutura de governo nos grupos de fato, que passa a ser estudada no próximo tópico.

VI.B. ESTRUTURA DE GOVERNO NOS GRUPOS DE FATO: O INTERESSE DO GRUPO

A função socioeconômica do grupo societário, como se viu, é conjugar os benefícios que decorrem da concentração do poder empresarial com os que derivam da pluralidade jurídica.

Nesse sentido, a visão do grupo de fato como a mera soma de sociedades isoladas, cuja independência funcional remanesceria inalterada, é contrária à própria função socioeconômica do fenômeno. Não há grupo societário sem um grau mínimo de integração empresarial ou, em termos jurídicos, sem *direção unitária*. Deixar de reconhecê-lo é recusar-se a lidar com a realidade subjacente à norma jurídica. Espera-se do jurista exatamente o contrário, cumprindo-lhe buscar a disciplina jurídica que mais bem se adequa aos fatos, condição necessária para que o direito possa servir aos valores da ordem social e econômica que o inspiram.

As considerações expostas nos tópicos anteriores permitem concluir que a lei acionária brasileira, ao conferir papel de protagonismo ao acionista controlador, contribui para a integração empresarial nos grupos de fato. O modelo da lei brasileira ajusta-se bem à estrutura organizacional típica dos grupos societários, caracterizada pela flexibilidade e pela ausência de separação rigorosa entre as diversas sociedades agrupadas.

A sociedade controladora, no sistema da lei brasileira, não se confunde com os demais acionistas. Ela constitui um dos órgãos da estrutura de governo da própria sociedade controlada. Em consequência, tem pleno acesso a todas as informações da controlada, podendo orientar diretamente a atuação dos respectivos administradores. É evidente que essa possibilidade de atuação direta da controladora, determinando o funcionamento dos órgãos da companhia controlada, serve bem ao objetivo da integração empresarial.

A dificuldade está, porém, em identificar os limites da atuação da sociedade controladora e dos administradores nos grupos de fato. Tal dificuldade decorre da circunstância de que, em relação a esses grupos, a diretriz fundamental para a definição de tais limites — *o interesse da companhia* — é substituída pelo *interesse do grupo*.

O art. 117, § 1º, "a" da Lei das S.A. é expresso ao qualificar como abusivo o ato de o controlador levar a companhia a favorecer outra sociedade. Na mesma linha, o art. 245 veda aos administradores, "*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*".

Esses dispositivos (art. 117, § 1º, “a” e art. 245, Lei das S.A.), que delimitam os poderes do acionista controlador e dos administradores nos grupos de fato, são contrários à integração empresarial e, por conseguinte, aos objetivos econômicos que justificam a sua criação? Vale dizer, nos grupos de fato da lei brasileira, as sociedades agrupadas devem atuar de acordo com seu interesse específico, sem qualquer influência do objetivo global do grupo?

A resposta de parte da doutrina a essa indagação é afirmativa, ou seja, no sentido da absoluta independência e autonomia funcional das sociedades integrantes do grupo de fato. Tudo deveria se passar, portanto, como se houvesse um mero conjunto de sociedades isoladas. Desta sorte, o empresário somente poderia buscar os objetivos de integração empresarial de forma lícita, mediante a constituição dos grupos de direito.

Na visão deste trabalho, porém, essa interpretação não se sustenta. Primeiro, porque ignora a função socioeconômica típica dos grupos societários, o que acabaria por provocar uma absoluta incompatibilidade entre a disciplina jurídica e as características do fenômeno social com o qual ela procura lidar. Segundo, porque o estudo sistemático das normas da lei brasileira evidencia sua plena adequação à teoria do *interesse do grupo*, de que antes se cuidou, ao analisar-se a experiência europeia (sobretudo, França – *doutrina Rozenblum* – e Itália – *teoria dei vantaggi compensativi*).

O art. 117, § 1º, “a” da Lei das S.A., ao definir como abusivo o ato de o controlador favorecer outra sociedade, termina com a seguinte qualificação: “em prejuízo da participação dos acionistas minoritários nos lucros ou no acervo da companhia”. Assim, se o favorecimento de outra sociedade não acarretar prejuízo da participação dos acionistas minoritários nos lucros sociais ou no acervo da companhia, não se poderá qualificar o ato do controlador como abusivo.

A mesma orientação se observa no art. 245. Ao definir o dever fiduciário dos administradores, vedando o favorecimento de outras sociedades, o dispositivo é claro no sentido de que deve ocorrer “prejuízo da companhia”. Excepciona, ainda, a vedação na hipótese de a operação favorecida com a outra sociedade observar “pagamento compensatório adequado”.

Infere-se de tais passagens que a lei brasileira não adotou uma visão estrita do interesse social nos grupos de fato. Elas abrem espaço para o reconhecimento do *interesse de grupo*, como objetivo legítimo a ser perseguido pelo controlador e administradores das sociedades agrupadas, possibilitando, assim, a integração empresarial.

De forma análoga à experiência europeia, de que antes se cuidou, admite-se na lei brasileira que a sociedade integrante do grupo, em certas e determinadas operações, sofram perdas em benefício do *interesse do grupo*. Essas perdas, porém, devem ser acompanhadas de “pagamento compensatório adequado” (art. 245), ou não causar “prejuízo da participação dos minoritários” (art. 117, § 1º, “a”), o que é perfeitamente possível quando se parte da perspectiva do conjunto das relações intragrupo, em um dado período de tempo.

Nessa linha, a verificação das relações grupais, para o fim de identificar a existência de prejuízo à companhia ou a acionistas minoritário, não deve basear-se nas operações isoladamente consideradas. É perfeitamente admissível que, em determinadas operações, a companhia sofra perdas, desde que elas sejam compensadas por benefícios superiores, que decorram de sua integração ao grupo. É preciso analisar o conjunto de relações para verificar a existência, ou não, de subordinação estrutural de interesses e, em consequência, ato abusivo de controle e/ou violação a dever fiduciário dos administradores.

São inúmeras as situações que poderiam ser figuradas para ilustrar o que antes se observou. Não é o caso, neste trabalho, de relacionar uma série delas. Para o fim de clarificar a ideia antes exposta, basta o exemplo de uma operação banal e muito frequente nos grupos societários: o aval gratuito prestado pela sociedade controladora em operação de financiamento contratado pela controlada. A análise isolada dessa operação poderia levar à conclusão de que causaria prejuízo à controladora; quando, porém, toma-se esse mesmo aval no contexto das diversas operações realizadas no âmbito do grupo, pode-se concluir que ele resultará em benefícios, na medida em que venha a permitir o financiamento de empreendimento da controlada e este se reverta em aumento dos lucros no futuro.

A percepção de que as relações negociais mútuas entre as sociedades agrupadas são uma questão de rotina e de que a eficiência desses grupos

depende justamente dessas relações leva necessariamente à conclusão de que o *interesse do grupo* deve ser considerado pela disciplina jurídica. Assim, o ato praticado pelo controlador e/ou pelos administradores, ainda que prejudicial ao interesse específico da companhia se tomado isoladamente, pode ser considerado lícito se consentâneo com o *interesse do grupo*.

Essa abordagem, ao reconhecer o *interesse do grupo* na disciplina dos grupos de fato e, simultaneamente, tutelar o interesse da companhia de forma compreensiva, tem a vantagem de ser funcionalmente mais operacional, posto que adequada à natureza e à função socioeconômica desse fenômeno⁴¹. Por isso, na visão deste trabalho, dada sua plena compatibilidade com a Lei das S.A., antes evidenciada, deve ser acolhida pela doutrina societária e pela jurisprudência brasileiras.

VII. CONCLUSÃO

Este trabalho não se propôs a estudar, de forma global e compreensiva, a disciplina jurídica dos grupos societários⁴². Adotou como foco de análise a estrutura de governo das sociedades integrantes do grupo de fato na lei brasileira, procurando estudar os limites da atuação do acionista controlador e dos administradores.

Se o capítulo sobre *grupos de sociedades* da Lei das S.A. tornou-se pouco efetivo, dada a raridade com que se encontra essa forma societária na realidade empresarial, cumpre intensificar o estudo dos *grupos de fato*, pois estes se apresentam como a principal forma de organização jurídica da empresa na economia contemporânea.

Nesse contexto, é chegada a hora de abandonar a postura conformista de interpretar a lei societária de acordo com uma teoria jurídica pura, adequada à elaboração de textos herméticos e logicamente coerentes, mas avessa aos imperativos da realidade econômica e social. Pensar os grupos societários sem tomar em consideração a sua finalidade precípua – a integração empresarial – é ignorar o que ocorre todos os dias no âmbito das empresas.

41 Cf. KRAAKMAN, R. *et al.* *The anatomy of corporate law: a comparative and functional approach*. 2ª ed. New York: Oxford University Press, 2009, p. 177-178.

42 Essa análise foi desenvolvida em MUNHOZ, E. *Empresa contemporânea e direito societário*, cit.

Os controladores e os administradores das sociedades integrantes dos grupos não agem de acordo com a teoria exposta em manuais de direito, comportando-se como partes integrantes de unidades absolutamente distintas e independentes. Bem ao contrário, no dia-a-dia de suas atividades, agem de forma coordenada, buscando o atendimento de objetivos comuns, que fazem sentido da perspectiva de uma política empresarial global.

Diante desse cenário, para ajustar o direito societário aos imperativos da realidade, a teoria do *interesse do grupo*, adotada sob formas distintas em alguns países europeus, e defendida como critério a ser adotado em uma futura regulação comunitária, na visão deste trabalho, surge como uma orientação promissora e absolutamente compatível com a lei acionária brasileira.

O reconhecimento do papel proeminente do acionista controlador e a delimitação de seus poderes, bem como dos administradores, em torno do reconhecimento do *interesse do grupo*, nas relações entre sociedades controladoras, controladas e coligadas, confere um critério de segurança e certeza na análise dessas relações. Admite-se, assim, a integração empresarial e a eventual subordinação do interesse da sociedade isolada ao interesse do grupo, mas sob a condição de que, no conjunto das relações intragrupo, haja benefícios que compensem as perdas porventura verificadas. As condições pelas quais essa subordinação de interesses se daria deveria se dar por meio da concretização do *standard* interesse do grupo, papel este atribuído à doutrina e, sobretudo, à jurisprudência.

Sabe-se que não basta o reconhecimento do *interesse do grupo*. Há uma série de outros aspectos da disciplina jurídica dos grupos a serem aprimorados⁴³. O acolhimento da teoria do *interesse do grupo* parece constituir, no entanto, um passo importante e, talvez, decisivo. Tendo em conta a plena compatibilidade dessa teoria com a lei societária em vigor, como defende este trabalho, cabe à doutrina e à jurisprudência construir os próximos passos do caminho.

43 Dentre outras medidas, (i) o aumento da transparência na demonstração das relações intragrupo; (ii) o reforço dos meios de fiscalização das sociedades agrupadas pelos acionistas de cada uma delas; (iii) a previsão de mecanismos processuais que facilitem a prova das operações abusivas e a celeridade das ações judiciais destinadas a apurá-las; (iv) a definição de sanções aos controladores e aos administradores e de estímulos à atuação dos acionistas minoritários; (v) a previsão de instrumentos especiais de tutela a acionistas minoritários e a credores.

10

TRUST E DEVERES DE LEALDADE E
SIGILO NA SOCIEDADE ANÔNIMA
BRASILEIRA

EDUARDO SALOMÃO NETO