BRUNO SANSÃO PALA

O tratamento jurídico do interesse em grupos de sociedades

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Direito da Faculdade de Direito de Ribeirão Preto da Universidade de São Paulo para obtenção do título de Mestre em Ciências.

Área de Concentração: Desenvolvimento no Estado Democrático de Direito

Orientador: Prof. Associado Gustavo Saad Diniz

Ribeirão Preto

2016

Autorizo a reprodução e divulgação total ou parcial deste trabalho, por qualquer meio convencional ou eletrônico, para fins de estudo e pesquisa, desde que citada a fonte.

Ficha catalográfica elaborada pela Biblioteca
e Seção Técnica de Informática da FDRP/USP,
com os dados fornecidos pelo(a) autor(a)

P153t

Pala, Bruno Sansão
O tratamento jurídico do interesse em grupos de sociedades / Bruno Sansão Pala; orientador Gustavo Saad Diniz. -- Ribeirão Preto, 2016.
147 p.

Dissertação (Mestrado - Programa de Pós-Graduação em Direito) -- Faculdade de Direito de Ribeirão Preto, Universidade de São Paulo, 2016.

1. GRUPOS DE SOCIEDADES. 2. TRATAMENTO JURÍDICO. 3. INTERESSE SOCIAL. I. Diniz, Gustavo Saad, orient. II. Título

RESUMO

Essa dissertação é resultado de um trabalho de pesquisa de dois anos realizado no Programa de Pós-Graduação da Faculdade de Direito de Ribeirão Preto da Universidade de São Paulo, pautado na área de concentração "Desenvolvimento no Estado Democrático de Direito". O trabalho objetiva explorar as alterações conceituais que o agrupamento societário impõe à clássica noção do contrato de sociedade, em especial à característica de insubordinação do seu interesse interno. Nos grupos de sociedades, as naturais relações de conflito de interesse social existentes entre sociedade controladora e controlada não podem resultar em um ordenamento jurídico que proíba a realização de operações internas entre as sociedades-membro, sob pena de se retirar do agrupamento uma de suas principais vantagens organizacionais: a gestão econômica unificada dos diversos núcleos jurídicos.

Em igual importância, a eventual licitude da subordinação de interesse nessas estruturas deve sempre se atentar ao perigo de abuso de poder de controle por parte da sociedade controladora em detrimento do interesse social das sociedades controladas. No âmbito do Direito Comercial, a compreensão do tratamento jurídico do interesse social nos grupos de sociedades representa área de extrema sensibilidade para o tema desenvolvimento, já que se trata de um dos instrumentos mais utilizados pelos grandes agentes empreendedores do mercado econômico para organização da atividade empresarial.

Palavras-chave: Grupos de sociedades. Tratamento jurídico. Interesse social.

ABSTRACT

This dissertation is the result of a two-year research work conducted in the Graduate Programme (Master's) of the Law School of Ribeirão Preto – University of São Paulo, based on the main area "Development in the Democratic State of Law". The study aims to explore the conceptual changes that the corporate group causes on the classical notion of the partnership association contract, in particular on the insubordination of its social interest. In the corporate group, the natural conflict of interest that exists in many of the relations between parent and subsidiary companies should not encourage the maintenance of a legal system that prohibits the realization of such internal operations, or it would be responsable for withdrawing one of the most important advantage of this organizational form: the unified management of several distinct legal personalities.

In equal importance, any legality of subordination of interest in these structures should always impose alert to the risk of control abuse by the parent corporation. For the Commercial Law, the understanding of the social interest's legal treatment in the corporate group is of extreme sensibility to the topic of development, since this form is one of the most used tools by major entrepreneurs for the organization of their business activity in the economic market.

Keywords: Corporate group. Legal treatment. Social interest.

ÍNDICE

INTRODUCÃO……...……...……p. 09

CAPÍTULO I. O FENÔMENO ASSOCIATIVO, O CONTRATO DE SOCIEDADE E O INTERESSE.....p. 15

1.1 O contrato de sociedade.....p. 15

1.1.1 A teoria do contrato plurilateral e do contrato associativo.....p. 17

1.2 Interesse e direito: qual a relação?.....p. 27

1.3 O interesse no contrato de sociedade.....p. 30

1.3.1 O contratualismo.....p. 30

1.3.1.1 Contratualismo clássico.....p. 30

1.3.1.2 Contratualismo moderno.....p. 33

1.3.2 O institucionalismo.....p. 36

1.3.2.1 Institucionalismo publicista.....p. 36

1.3.2.2 Institucionalismo integracionista ou organizativo.....p. 37

1.3.3 A realidade brasileira: entre um contratualismo e um institucionalismo.....p. 39

1.4 As teorias modernas.....p. 40

1.4.1 A teoria do contrato de organização.....p. 41

CAPÍTULO II. A RELEVÂNCIA SÓCIO-ECONÔMICA DO TRATAMENTO JURÍDICO DOS GRUPOS ECONÔMICOS……...……....p. 43

2.1 A atuação das grandes empresas e a desigualdade econômica…….....p. 46

2.1.1 A desigualdade e sua relação com o desenvolvimento……..…….....p. 53

2.1.2 A preferência das grandes empresas pela formação de grupos.….....……...p. 57

2.2 Vantagens da concentração por agrupamento……....….....p. 58

2.3 Conclusões preliminares……..……....p. 71

CAPÍTULO III. DOGMÁTICA DE GRUPOS SOCIETÁRIOS E O INTERESSE..…..p. 75

3.1 Conceito de grupo de sociedades e a noção de controle……....p. 75

3.1.1 Perfil subjetivo do grupo…….……..….……...p. 78

3.1.2 O poder de controle nos grupos de sociedades…..…….....…p. 87

3.1.2.1 Controle e direção unitária…….....….…….....p. 90

3.2 O interesse nos grupos de sociedades……..……..p. 96
3.3 Conclusões preliminares.....p. 106

CAPÍTULO IV. CONFLITO DE INTERESSES E GRUPOS SOCIETÁRIOS….....p. 109
4.1 O *status* de sócio e sócio controlador e a disciplina do interesse social…….....p. 109
4.2 A regra de conflito de interesses na Lei de S.A……....p. 113
4.2.1 A incidência do artigo 115 em grupos de sociedades…….....p. 124

CONCLUSÃO…….....p. 131

BIBLIOGRAFIA…….....p. 137

INTRODUÇÃO

Quando ainda em graduação na Faculdade de Direito de Ribeirão Preto – Universidade de São Paulo, tivemos a oportunidade de iniciar nosso caminho acadêmico com estudo relativo a evolução do conceito da *affectio societatis* no direito comercial[1]. Além da profunda significância para a posterior definição de um campo jurídico preferencial, o direito comercial, aquele trabalho foi fundamental pois nos colocou em face de necessárias análises de direito antigo, em especial de direito romano, que trouxeram aprendizados únicos sobre a prática de atividades econômicas pelos seres humanos e a sua interpretação pelo direito[2].

Percebemos que, em termos de atividade econômica, o direito está em uma frequente relação de mutação[3] com a realidade de cada período histórico, de modo que os conceitos surgem e se modificam na medida em que as próprias práticas dos agentes se adaptam e se reinventam[4]. As práticas comerciais quase sempre surgem antes dos conceitos jurídicos[5] e, muitas vezes, a sua

---

[1] PALA, Bruno S.. *A evolução histórica da affectio societatis no direito comercial*, Iniciação Científica, Faculdade de Direito de Ribeirão Preto – Universidade de São Paulo, 2010.

[2] A influência do direito romano no direito comercial é bem evidenciada por Tullio Ascarelli. O autor afirma que o estabelecimento da disciplina comercial, como disciplina nova, foi uma decorrência da necessidade dos comerciantes de se adaptar às novas exigências do fluxo de produtos e mercadorias no início da idade média, tendo sido fortemente influenciado pelos textos romanos (ASCARELLI, Tullio. *Panorama do direito comercial*, São Paulo, Saraiva, 1947, p. 26). No mesmo sentido: FORGIONI, Paula A. *A evolução do direito comercial brasileiro: da mercancia ao mercado*, São Paulo, Revista dos Tribunais, 2009, p. 36.

[3] "A dinâmica do Direito Comercial diverge daquela aplicada ao direito comum na medida em que o comércio está em constante mudança, inova e requer flexibilidade de instrumentos sem o que o desenvolvimento econômico será tolhido" (SZTAJN, Raquel. *Teoria jurídica da empresa: atividade empresária e mercados*, 2. ed., São Paulo, Atlas, 2010, p. 05).

[4] Giuseppe Ferri afirma inclusive que a própria expressão "direito comercial" tem conteúdo e significado diverso conforme o momento histórico a que se refere (FERRI, Giuseppe; CARLO, Angelici; FERRI, Giovanni B.. *Manuale di diritto commerciale*, Torino, Utet, 2014, pp. 03-08.

[5] "Por isso que, para facilitar a circulação de bens e serviços que satisfaçam necessidades sociais, - novas demandas dos agentes econômicos, decorrentes, ou não, de avanços tecnológicos -, são criados novos instrumentos e/ou estruturas que, incorporados aos usos e costumes, ao gerarem confiança, se consolidam e podem ser recepcionados pelo legislador que os positiva. Ora, isso evidencia que não é o Direito que produz as mudanças, mas que as reconhece e as convalida" (SZTAJN, Raquel. *Teoria jurídica da empresa...*, op. cit., p. 5). Em tema de grupos, veja-se o surgimento do conceito da *empresa multinacional*, por exemplo. Em 2.500 A.C. os comerciantes sumérios já utilizavam agentes estacionados nos portos estrangeiros para facilitar a comercialização de seus produtos. Em caso bem mais recente, o Banco Médici, da família Médici em Florença, que em pleno século XVI já mantinha filiais ao longo das rotas das feiras mercantis na Itália, França, Bélgica, Inglaterra, etc. (sobre o Banco Médici: COMPARATO, Fabio Konder. *Na proto-história das empresas multinacionais: o Banco Médici de Florença*. In: *Direito Empresarial – Estudos e Pareceres*, São Paulo, Saraiva, 1990). Tudo isso antes mesmo do surgimento do conceito de *nação*, elaborado em 1648 pelos tratados internacionais da Paz de Vestfália. Ao que parece, o termo *empresa multinacional* só viria a ser utilizado pela primeira vez por David E. Lilienthal, em 1960, quando foi também conceituado pela Conferência das Nações Unidas sobre Comércio e Desenvolvimento (UNCTAD na sigla em inglês) como *empresa que possui ao menos uma filial no exterior, da qual detenha ao menos 10% do capital social e sobre a qual exerça controle*. A prática, no entanto, já ocorria há milhares de anos (LETIZIA, Daphne. *La responsabilità civile nei gruppi di società*, Università Degli Studi "Roma Tre", Tese de Doutorado, 2008, p. 09. Disponível em: <http://dspace-roma3.caspur.it/bitstream/2307/488/1/Laresponsabilitaneigruppidisocieta.pdf>. Acesso em: 13/07/2016).

evolução faz com que os conceitos iniciais apresentados pelo direito rapidamente se esvaziem diante das novas necessidades dos empreendedores[6].

Esta constante relação de observação da prática comercial e consequente oferta de respostas pelo direito[7] é inclusive o que fez surgir a noção de direito comercial na idade média. Em uma realidade econômica na qual os mercadores já demandavam um regramento jurídico mais célere, o direito comercial aparece como uma nova disciplina exatamente para formar instrumentos úteis ao tráfico mercantil[8], que, não raramente, eram já praticados antes mesmo de serem formalizados juridicamente[9].

Agora, já em sede de mestrado, ao nos depararmos com a área de concentração do programa de pós-graduação da mesma Faculdade de Direito de Ribeirão Preto, intitulado "Desenvolvimento no Estado Democrático do Direito", e, em particular, com a linha de pesquisa de direito comercial, denominada "Desenvolvimento, Democracia e Instituições", todos aqueles aprendizados iniciais, somados à já consolidada atuação do nosso orientador em tema de grupos societários, nos apontaram para o objeto ideal de estudo: o interesse nos grupos de sociedades.

Isso pois, como veremos, em tal abordagem desenvolvimentista, o grupo de sociedade se configura como instrumento de relevância social e econômica inquestionável[10]. Ainda, relaciona-se diretamente ao aprendizado acumulado em nosso primeiro tema acadêmico, sobre a mutabilidade do direito comercial, apto a formar instrumentos que sirvam ao mercado e a intervir quando necessário para "neutralizar e evitar crises"[11].

Nos grupos, as relações firmadas entre suas sociedades-membro oferecem risco a um dos principais esquemas teóricos do direito societário: a independência jurídica e econômica da sociedade individualmente considerada, cujo interesse interno não pode ser subordinado[12]. Nesse

---

[6] A própria evolução conceitual da *affectio societatis* também é prova dessa afirmação.

[7] "A tradição do direito mercantil sempre pregou a indispensabilidade da *observação* do comportamento dos agentes econômicos, da sua prática." (FORGIONI, Paula A. *A evolução do direito comercial brasileiro...*, op. cit., p. 30).

[8] DINIZ, Gustavo Saad. *Instrumentos de capitalização societária*, São Paulo, LiberArs, 2014, p. 15. SZTAJN, Raquel. *Teoria jurídica da empresa...*, op. cit., p. 5.

[9] A evolução do direito comercial e seus períodos, desde o início das corporações de ofício na idade média até a noção atual de mercado, é apresentada de forma única pela professora Paula Forgioni em sua clássica obra: FORGIONI, Paula A. *A evolução do direito comercial brasileiro...*, op. cit., pp. 36 e ss.

[10] PRADO, Viviane Muller. *Conflito de interesses nos grupos societários*, São Paulo, Quartier Latin, 2006, p. 19. Nesse mesmo teor: ANTUNES, José Engrácia. *Os grupos de sociedade. Estrutura e organização jurídica da empresa societária*, Coimbra, Livraria Almedina, 1993, p. 13.

[11] FORGIONI, Paula A. *Teoria geral dos contratos empresariais*, São Paulo, Revista dos Tribunais, 2009, p. 49.

[12] COMPARATO, Fábio Konder; SALOMÃO FILHO, Calixto. *O poder de controle na sociedade anônima*, 4. ed., Rio de Janeiro, Forense, 2005, p. 298.

sentido, coloca-se o direito comercial novamente diante da necessidade de adaptar seus conceitos para acompanhar a prática mercadológica.

Dentro da perspectiva do marco constitucional do Estado Democrático de Direito, é pressuposto básico a existência de uma legislação societária apta a garantir segurança jurídica aos agentes econômicos na utilização dos instrumentos societários[13]. A segurança jurídica, no entanto, em tal contexto, não pode ser fundamentada na garantia de instrumentos capazes de elevar crescimento econômico, exclusivamente, mas sim na garantia de instrumentos que possibilitem uma justa e equilibrada relação entre os diversos interesses presentes no seu entorno, de modo a viabilizar a efetivação dos direitos fundamentais estruturantes do Estado Democrático de Direito. Em matéria de grupos de sociedades, portanto, essa abordagem exige um tratamento jurídico apto a garantir o equilíbrio entre os interesses da sociedade controladora, das sociedades controladas (especialmente dos seus sócios minoritários), dos trabalhadores, dos credores, do meio-ambiente e da comunidade em que atua[14].

Nesse sentido, o presente trabalho teve como proposta fundamental verificar se o ordenamento societário brasileiro, mais especificamente a Lei de Sociedades Anônimas[15], vem acompanhando a evolução desta prática, regulando de forma satisfatória o interesse social nas relações de grupo de sociedades. Desse modo, em vista da impossibilidade[16] de se tratar de forma satisfatória todos os grandes grupos subjetivos de interesses (trabalhadores, credores, comunidade, etc.), delimitamos nossa análise nas potenciais relações de conflito existentes entre os interesses internos da sociedade controladora e das sociedades controladas.

No entanto, não deixamos de verificar que tanto a doutrina quanto a legislação brasileira impõem uma interpretação ampla do interesse social, isto é, não restrita aos interesses dos acionistas. A constatação dessa amplitude do interesse social, que, conforme vimos no

---

[13] DINIZ, Gustavo Saad. *Instrumentos de capitalização...*, op. cit., p. 5.

[14] ARMOUR, John; HANSMANN, Henry; KRAAKMAN, Reinier. *What is corporate law?* In: KRAAKMAN, Reinier; ARMOUR, John; DAVIES, Paul; ENRIQUES, Luca; HANSMANN, Henry; HERTIG, Gerard; HOPT, Klaus. *The anatomy of Corporate Law, a comparative and functional approach*, 2. ed., Oxford, Oxford University Press, 2009, pp. 49-50.

[15] A Lei de Sociedades Anônimas (Lei 6.404, de 1976) deu início à denominada *fase de formação* dos grupos brasileiros, na década de 1970, adotando "no sistema de coligação e controle dos grupos de fato a alternativa viável para a expansão concentrada da atividade econômica...". Além da fase de formação, Gustavo Saad Diniz elenca a *fase embrionária* dos grupos de sociedades nacionais, cujo marco é a industrialização da década de 1940, e, mais recentemente, a *fase expansionista*, "iniciada após a estabilização pelo Plano Real e das desestatizações". Em todos esses casos o autor afirma ter ocorrido o aumento do poder econômico. Já na década atual, ressalta ainda que se observa uma política de estímulo "de formação de competidores globais, grandes "campeões" nacionais", política essa que voltaremos a mencionar no capítulo segundo (DINIZ, Gustavo Saad. *Falência em grupos societários*, Universidade de São Paulo, Tese de Livre Docência, 2014, pp. 12-13).

[16] Se desejássemos tratar, em uma única dissertação, sobre todos os grandes núcleos subjetivos de interesse contidos nas relações de agrupamento societário, não seria possível concluirmos o trabalho no prazo proposto (dois anos).

capítulo primeiro da dissertação, foi incorporada pelo direito brasileiro pela denominada teoria institucionalista, prepara terreno para temas futuros, sendo de suma importância a atuação dos estudiosos de direito societário com vista a melhor compreender os demais núcleos subjetivos de interesse e a sua relação com essa nova realidade organizacional do capital empreendedor.

Segundo verificamos, o processo de adaptação do direito comercial aos grupos de sociedades ainda é recente em termos mundiais e está longe, com ênfase no caso brasileiro, de alcançar o seu ponto final. Nesse segmento, pode-se afirmar, conforme apresentamos no capítulo segundo, que a tendência mercadológica impulsionadora do fenômeno do agrupamento societário foi a concentração econômica, fortemente associada à globalização dos mercados consumidores no século XX.

Com a globalização da economia, os empreendedores, em vista dos vultuosos investimentos necessários à atuação econômica em larga escala, necessitaram cada vez mais de uma melhor separação dos riscos dos seus empreendimentos e, em tal cenário, a organização do capital por meio da formação de grupos se apresentou como a solução ideal[17]. Conforme colocado por Gustavo Saad Diniz, a concentração econômica utiliza "instrumentos de superposição vertical ou horizontal das organizações dos fatores de produção, procurando redução na escala de custos e ganhos de rendimentos por margens cada vez maiores em razão da cadeia econômica integrada"[18]. Os grupos societários se apresentam como instrumento principal utilizado pelos empreendedores para a consecução dessa estratégia, constituindo-se atualmente como uma das mais vantajosas formas de organização das grandes empresas[19].

Em seu aspecto jurídico, o surgimento dos grupos de sociedades dependeu inicialmente do reconhecimento pelo direito da legalidade da existência de participação social de sociedades em sociedades. Essa legalidade teve origem por volta da segunda metade do século XIX, nos Estados Unidos. Em 1888, o Estado de Nova Jersei foi o primeiro dos Estados Unidos e, ao que indicam alguns estudos, até do mundo, a admitir a participação social entre corporações, no famoso "holding company clause"[20].

---

[17] "Trata-se de tendência do capitalismo e até vocação comportamental do próprio empresário, que se emancipa da condição de individual para coordenador de grupos" (DINIZ, Gustavo Saad. *Instrumentos de capitalização...*, op. cit., p. 5).

[18] DINIZ, Gustavo Saad. *Falência em grupos societários*, Universidade de São Paulo, Tese de Livre Docência, 2014, p. 09.

[19] PRADO, Viviane Muller. *Conflito de interesses...*, op. cit., p. 19; ANTUNES, José Engrácia. *Os grupos...*, op. cit., pp. 13-15.

[20] LETIZIA, Daphne. *La responsabilità civile nei gruppi....*, op. cit., p. 07. Sobre a decisão de 1888, deve-se ressaltar um estudo que afirma ter sido o estado de Nova Iorque o primeiro norte-americano a reconhecer a participação social entre sociedades (FREEDLAND, Fred. *History of holding company legislation in New York State: some doubts as*

Entretanto, vale ressaltar que, antes mesmo desse reconhecimento, os empreendedores alcançavam o agrupamento societário por outras vias legais. Essa realidade demonstra claramente a mencionada adaptabilidade dos agentes de mercado, que, não nos esqueçamos, também contam com grandes especialistas em direito para auxiliar na criação de desvios quando a legislação oferece um entrave[21]. Tal percepção é importantíssima e demanda cautela nas análises dos dispositivos legais, conhecendo-se sempre sobre os incentivos e desincentivos que direcionam a atuação dos agentes econômicos[22].

Desse modo, traçamos também como questão fundamental de estudo a compreensão dos grupos de sociedades sob o seu aspecto econômico-funcional, isto é, qual a função que o instrumento exerce na economia e quais as vantagens e as desvantagens da sua utilização na organização da empresa plurissocietária. Uma vez que são formados por sociedades, a doutrina acerca do interesse social nesses organismos foi largamente verificada, em vista de confrontarmos o tradicional esquema do direito societário, pautado na sociedade individual, com as novas exigências funcionais do instrumento grupado.

No capítulo terceiro, constatamos que os grupos de sociedades formam uma verdadeira sobre organização econômica no entorno das sociedades-membro, impactando no modo como a sociedade controladora exerce seus direitos de sócia no âmbito interno de cada sociedade controlada. A principal função dos grupos, dessa forma, é possibilitar uma unidade de comando econômico dentro de uma pluralidade de pessoas jurídicas, que mantêm sua autonomia

---

to the "New Jersey First" tradition, 24 **Fordham Law Review**, 369, 1955). Disponível em: <http://ir.lawnet.fordham.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1472&context=flr>. Acesso em: 13/07/2016.

[21] Naquela época, o advogado Salmin Calvin Tate Dodd, da Standard Oil Company, criara o chamado "*shareholders voting trust*", contrato no qual acionistas transferiam suas ações e os respectivos direitos de voto a um *trust*, o qual poderia ser comandado por outra pessoa jurídica. Esse instrumento burlava portanto a lógica legal, que até então considerava anômala tal realidade. Foi assim que o notório empreendedor norte-americano, Jonh D. Rockefeller, por exemplo, se manteve controlador de diversas sociedades petrolíferas no século XIX.

[22] Segundo Ejan Mackaay, essa é uma característica oriunda do próprio direito. Conforme explica, o direito não controla, ao menos não diretamente, a ação das pessoas. Os cidadãos estão livres para praticarem as ações que desejam, estando o direito conectado às consequências dessas ações. O autor cita a notória passagem de Adam Smith para esclarecer esse entendimento, em que afirma ser a sociedade humana um tabuleiro de xadrez, "no qual cada uma das peças tem princípio próprio de movimentação, totalmente diferente daquele que o legislador escolheria imprimir" (Tradução nossa. SMITH, Adam. *The theory of moral sentiments*, São Paulo, MetaLibri, 2006, p. 212. Disponível em: <https://www.ibiblio.org/ml/libri/s/SmithA_MoralSentiments_p.pdf>. Acesso em: 20/07/2016). A análise econômica do direito, nessa conjectura, parte de tal premissa para propor uma leitura jurídica que se utilize das ciências auxiliares do direito, as ciências sociais (sociologia, ciência política, antropologia), e, no caso da análise econômica, notoriamente a economia (também é uma ciência social), como fonte de auxílio para o estudo das consequências advindas da norma no convívio social (MACKAAY, Ejan; ROUSSEAU, Stéphane. *Análise Econômica do Direito***,** 2. ed., tradução de Rachel Sztajn, São Paulo, Atlas, 2015, p. 5). Sobre a relevância da análise econômica do direito como metodologia auxiliar à ciência jurídica: DINIZ, Gustavo Saad. *Instrumentos de capitalização...*, op. cit., pp. 10-14.

patrimonial, garantindo assim compartimentação de riscos e uma série de outras vantagens ao empreendedor, que foram também apresentadas no capítulo segundo.

Nessas estruturas, para que tal função seja alcançada, surgem relações de conflito de interesse entre sociedade controladora e sociedade controlada que demandam um ordenamento jurídico-societário capaz de relativizar a insubordinação do interesse social das sociedades-membro. Por sua vez, tal subordinação do interesse da sociedade controlada não pode facilitar eventual atuação abusiva da controladora em detrimento dos seus sócios minoritários, sendo que tal dificuldade pode ser superada por meio da estipulação de regras claras de compensação obrigatória dos prejuízos causados, conforme verificamos no quarto e último capítulo da dissertação.

Em suma, as análises realizadas resultaram em uma posição crítica do ordenamento jurídico nacional, no sentido da sua inadequação à função exercida pelo grupo dentro da economia[23], já que não fornece dispositivos precisos e remete por vezes a "preceitos próprios das sociedades individuais", modelo obviamente incompatível com a complexidade da estrutura empresarial plurissocietária, como passaremos a verificar detalhadamente a seguir[24].

---

[23] PRADO, Viviane Muller. *Conflito de interesses*..., op. cit., p. 173.
[24] DINIZ, Gustavo Saad. *Falência em grupos*..., op. cit., p. 15. ANTUNES, José Engrácia. *Os grupos*..., op. cit., p. 571.

CAPÍTULO I

O FENÔMENO ASSOCIATIVO, O CONTRATO DE SOCIEDADE E O INTERESSE

Na medida em que pretendemos compreender a noção do interesse dentro dos grupos de sociedades, utilizaremos o fenômeno associativo como fundamento inicial do nosso estudo. Essa expressão, fenômeno associativo, representa um gênero das relações humanas que é conhecido pela ciência desde os tempos mais antigos: a associação de pessoas em busca da realização de um fim comum[25].

Como afirma Rachel Sztajn, são relações diversas englobadas, que têm em comum o fato de refletirem "necessidades humanas que não podem ser satisfeitas sem colaboração"[26], abrangendo desde as famílias, tribos, associações e sociedades, até qualquer outra organização de pessoas criada para a busca de um objetivo de interesse de todos.

Os grupos de sociedades empresárias, entendidos em sua acepção ampla (conjunto de sociedades)[27], são um conjunto de fenômenos associativos, uma *organização* de sociedades[28]. Por isso, pensar o interesse em um grupo de sociedades significa também compreender, como ponto inicial, a relação do interesse dentro do que é considerado o mais estudado dos fenômenos associativos: os contratos de sociedades[29].

1.1 O contrato de sociedade

Até por sua própria natureza histórica[30], o negócio jurídico societário atende muito bem às necessidades empresárias: trata-se de um contrato criado para dar juridicidade à reunião

---

[25] SZTAJN, Rachel. *Associações e sociedades: à luz da noção de contrato plurilateral*. In: WALD, Arnoldo (organizador). *Doutrinas essenciais de direito empresarial – direito societário*, v. 2, São Paulo, Revista dos Tribunais, p. 211.

[26] SZTAJN, Rachel. *Associações e sociedades: à luz da noção de contrato plurilateral,* op. cit., p. 212. No exato mesmo sentido: FERRI, Giuseppe. *Le Societá*, Torino, Unione Tipografico - Editrice Torinese, 1971, pp. 01-03.

[27] ANTUNES, José Engrácia. *Os grupos de sociedade*..., op. cit., pp. 24-25.

[28] ANTUNES, José Engrácia. *Os grupos de sociedade*..., op. cit., pp. 24-25.

[29] SZTAJN, Rachel. *Associações e sociedades: à luz da noção de contrato plurilateral,* op. cit., p. 211. Também, sobre as sociedades e associações no quadro do fenômeno associativo: FERRI, Giuseppe. *Le Societá*..., op. cit., pp. 01-08.

[30] Sobre a origem específica do contrato de sociedade, independentemente do posicionamento adotado pelos autores, é unânime o entendimento de que seu desenvolvimento se deu na atividade econômica, muito auxiliado pelo surgimento da noção de contrato consensual entre os romanos (Novíssimo Digesto Italiano, XVII, pp. 498 e ss.). Vide nota 38.

de esforços das partes em torno da realização de uma atividade econômica finalisticamente coordenada[31]. Um contrato que, portanto, institucionaliza a associação de pessoas para partilha dos resultados econômicos, fornecendo as "regras do jogo" para aqueles que desejam investir na consecução de um objetivo econômico comum.

E as vantagens daí advindas são evidentes para a atividade empresarial: aumento do seu poder de investimento, limitação de responsabilidade, divisão dos riscos do negócio, segurança de se saber previamente as regras incidentes para o seu investimento, separação dos patrimônios; são apenas algumas das decorrências valiosas do contrato de sociedade para as partes que o compõem[32]. É nesse sentido que se afirma ser a constituição de sociedade, desde seus primórdios históricos, "verdadeiro veículo para a mais *eficiente* alocação de bens"[33]. E essa noção de eficiência está intimamente ligada à compreensão da relevância que o tipo contratual representa atualmente nas relações humanas.

Afinal, a alocação conjunta de bens é o caminho recorrente escolhido pelo ser humano para o enfrentamento de grandes empreendimentos econômicos, isto é, somente a partir do momento em que tal escolha lhe pareça mais eficiente na busca pelo objetivo almejado e na divisão dos riscos do negócio. No momento em que o trabalho de um, mesmo com a ajuda de seus funcionários, não se faz suficiente para a realização do fim que se busca, surge naturalmente a necessidade da associação entre os seres humanos[34].

É um caminho lógico[35], e, como afirmara Pontes de Miranda, caberá sempre ao direito, com as regras e estudos referentes a esse importante contrato, auxiliar na resolução dos problemas que se apresentam em torno desta forma de organização das atividades humanas[36]. Bem verdade, por ser um dos instrumentos jurídicos mais utilizados quando da formação das organizações empresárias, o tratamento normativo conferido pelo ordenamento jurídico a este

---

[31] O contrato de sociedade é aquele no qual "duas ou mais pessoas se vinculam, reciprocamente, a colimar fim comum, mediante a co-atividade" (PONTES DE MIRANDA, Francisco Cavalcanti. *Tratado de Direito Privado*, Campinas, Bookseller, 2007, atualizado por Vilson Rodrigues Alves, Tomo XLIX, p. 39)

[32] Para o tema desse trabalho, as vantagens citadas, embora encontradas também em outros tipos societários (como as limitadas, por exemplo), referem-se especificamente às sociedades anônimas, notoriamente reconhecida como a forma de revestimento jurídico ideal para a grande empresa (PRADO, Viviane Muller. *Conflito de interesses...*, op. cit., pp. 48 e ss.).

[33] PELA, Juliana Krueger. *As golden shares no direito brasileiro*, São Paulo, Quartier Latin, 2012, p. 109.

[34] PONTES DE MIRANDA, Francisco Cavalcanti. *Tratado de Direito...*, op. cit., p. 42.

[35] Pontes de Miranda, sobre a natural convergência da atividade humana à associação, aponta que o ser humano tem em sua essência a "produção em assembléia" (PONTES DE MIRANDA, Francisco Cavalcanti. *Tratado de Direito...*, op. cit., p. 42).

[36] PONTES DE MIRANDA, Francisco Cavalcanti. *Tratado de Direito...*, op. cit., p. 42.

contrato gera consequências diretas no modo como os agentes de mercado conduzem suas atividades.

Como o motorista de um veículo, que conduz pela via de acordo com a disposição de balizas colocadas à sua frente, montando seu trajeto para evitar colidir com os obstáculos e seguir em frente, os sócios de uma sociedade ditam os rumos da sua organização de acordo com as variáveis que consideram para a tomada das suas decisões, e uma dessas será sempre a estrutura originada do(s) contrato(s) de sociedade pactuado(s). É a estrutura societária que moldará os órgãos internos da corporação, seus procedimentos deliberatórios, decisórios e os centros de responsabilidade e imputação, impactando estrategicamente em matéria de mercado de capitais, tributação, alocação de recursos, gestão operacional, etc. Como se percebe, são todos aspectos relevantes para a forma como a organização existirá e conduzirá suas atividades ao nosso redor.

Com o disseminar da utilização do instrumento contratual societário para formação de grupos societários[37], mais do que nunca essa sua compreensão tal qual instrumento balizador de comportamento dos agentes de mercado se faz essencial. No grupo, o motorista dirige, por meio de um só volante, dois, três, quatro, dez carros de uma só vez. As balizas na estrada ficam mais difíceis de se desviar e os impactos de uma colisão são bem maiores para o meio envolto na realização da sua atividade, atividade esta que, em especial para as grandes empresas, reúne muitos outros interesses além daqueles dos sócios (consumidores, trabalhadores, credores, o próprio mercado, a economia, o meio ambiente, etc.)[38].

1.1.1 A teoria do contrato plurilateral e do contrato associativo

A compreensão do interesse dentro do contrato de sociedade teve avanço significativo com o debate sobre a natureza jurídica desse negócio jurídico. A primeira menção dele que se conhece já o cita como um contrato, sendo encontrada no texto romano Catone Maggiore, *de agri cultura*, 144, 13 e 145, 8 (240 – 168 a.C.). Não é uma data de surgimento do negócio jurídico de sociedade, é apenas uma prova de que naquele momento se produzia sobre ele conhecimento específico, já sendo reconhecido como espécie contratual.

---

[37] Segundo Fabio Konder Comparato, a organização da grande empresa na economia moderna, especialmente a partir de segunda metade do século XX, se dá mediante a técnica do agrupamento societário (COMPARATO, Fábio Konder. *Estado, empresa e função social.* In: WALD, Arnoldo (organizador). *Doutrinas essenciais de direito empresarial – direito societário*, v. 2, São Paulo, Revista dos Tribunais, pp. 69-72).
[38] COMPARATO, Fábio Konder. *Estado, empresa e função social*, op. cit., p. 77.

Muito se debateu (e se debate até hoje) entre os estudiosos, especialmente na área de direito romano, sobre qual seria a sua precisa descendência histórica[39], e o avanço da teoria geral dos contratos, em grande parte montada em cima de generalizações de regras advindas da análise dos contratos de permuta[40], logo fez surgir críticas à noção contratual do acordo societário, exatamente pelas nítidas diferenças desses em relação àqueles[41]. Os debates seculares trouxeram aprendizados fundamentais para a compreensão humana do fenômeno associativo e algumas de suas principais conclusões serão abordadas a seguir, sendo nosso ponto de partida a análise do trabalho do autor Tullio Ascarelli, denominado teoria do contrato plurilateral[42].

Quando da divulgação desse trabalho, os autores se posicionavam majoritariamente em duas direções[43]: uns defendiam ter o acordo de sociedade a natureza jurídica de um ato complexo, entendido como o acordo firmado entre várias partes, no qual as vontades declaradas são de idêntico conteúdo e visando ao interesse de uma delas ou de terceiro (o que ocorre com o curador e o curatelado, por exemplo)[44]; e outros classificavam-no como sendo um contrato.

Essa distinção entre "ato complexo" e "contrato" é utilizada no âmbito de negócios jurídicos que requerem, para a sua realização, a reunião da vontade de múltiplas partes, sendo totalmente relacionada à interpretação do interesse das partes dessas relações. Nesse âmbito, ao

---

[39] A falta de fontes completas sobre o período romano abre margem para diversas interpretações dos escassos materiais recuperados. Em linhas gerais, as duas teses sobre a origem histórica do contrato de sociedade que mais têm alcance são as denominadas monogenética e poligenética. Para a primeira, o contrato de sociedade teria se originado a partir de um único instituto, no âmbito do comércio marítimo, segmento de atividade econômica no qual, em razão da necessidade de execução de negócios comerciais por diferentes povos, provenientes de diferentes ordenamentos jurídicos, a boa-fé ter adquirido grande relevância. De acordo com a teoria monogenética, a primeira sociedade reconhecida foi a *societas omnium bonorum.* Já para a tese poligenética, a origem do contrato de sociedade não estaria vinculada a um só instituto. Desse modo, afirma-se nesta vertente que cada espécie de contrato de sociedade teria uma origem própria, não sendo possível reunir todas as formas societárias reconhecidas no período romano em torno de uma descendência comum. Por esse entendimento, a *societas omnium bonorum* teria sido originada do *consortium*; a *unius rei* da *politio*, etc (Novíssimo Digesto Italiano, XVII, pp. 499 e ss.).

[40] ASCARELLI, Tullio. *O contrato plurilateral*. In: *Problemas das Sociedades Anonimas e Direito Comparado*, 2. ed., São Paulo, Saraiva, 1969, p. 258). Sobre a expressão *contratos de permuta*, vide nota 41 *infra*.

[41] Ascarelli, como se verá a seguir, elabora a teoria do contrato plurilateral, que diferencia os contratos de sociedade dos contratos de *scambio* ou contratos de permuta (ASCARELLI, Tullio. *Studi in tema di contratti*, Milão, Giuffrè, 1953, p. 97 e ss.). Sobre esse termo, Rachel Sztajn adverte que não é técnico, querendo significar apenas a contraposição de interesses das partes nos "contratos de troca". O termo técnico é contrato bilateral, no sentido de que dessa contraposição de interesses, independentemente do número de pessoas que assinem o acordo, surgirão sempre apenas duas partes. Daí, portanto, a diferença com o contrato plurilateral, do qual podem surgir diversas partes (SZTAJN, Rachel. *Associações e sociedades: à luz da noção de contrato plurilateral*, op. cit., pp. 215-218 e 223).

[42] Como o próprio Ascarelli adverte, antes de 1945, quando publica sua clássica obra sobre o tema, muitos outros autores, inclusive o próprio Ascarelli, já haviam escrito sobre o contrato plurilateral (Ascarelli cita Giuseppe G. Auletta, Alberto Asquini, M. Ghidini, Joaquín R. C. Rodríguez, Waldemar Ferreira, dentre outros. ASCARELLI, Tullio. *O contrato plurilateral*. In: *Problemas das Sociedades Anonimas e Direito Comparado*, São Paulo, Saraiva, 1945, pp. 274 e ss.).

[43] ASCARELLI, Tullio. *O contrato plurilateral*…, op. cit., p. 257.

[44] SZTAJN, Rachel. *Associações e sociedades: à luz da noção de contrato plurilateral*, op. cit., p. 215.

contrário do que se afirmou no parágrafo anterior sobre o ato complexo, entende-se que nos contratos as partes são impulsionadas por interesses contrapostos entre si, sendo essa a diferença prática entre um e outro[45].

Desse modo, entender os interesses das partes de um acordo de sociedade como dispostos em um ato complexo significaria a sua sujeição a uma disciplina diversa daquela contratual, e daí a importância da classificação[46]. Como se percebe, a contribuição de Ascarelli teve impacto direto no modo como se entende o contrato de sociedade e os interesses das pessoas que o formam.

Partindo-se desse contexto, Ascarelli propõe uma reflexão sobre o que ocorre com os interesses das partes durante as suas relações na sociedade. Nesta reflexão, uma análise afastada do ambiente diário das relações entre as partes poderia alcançar a conclusão de que ali se verifica um ato complexo, já que os sócios de fato apresentam interesses comuns entre si. No entanto, ao aproximarmos esse olhar do dia-a-dia de uma sociedade empresária, por exemplo, fica nítido também que os sócios se encontram constantemente em situação de conflito de interesses[47].

Essa contraposição dos interesses dos sócios se inicia logo quando da constituição da sociedade, por exemplo, quanto às avaliações de suas respectivas contribuições e a participação nos lucros e nas perdas. Também, já em momento posterior à constituição, haverá conflitos em razão de decisões estratégicas do negócio, como a escolha de diretores ou a determinação de sua própria ingerência na administração. Em resumo, Ascarelli verifica nos sócios a condição de agentes de mercado, os quais, por óbvio, comportam-se no sentido de maximizar o lucro auferido de suas contribuições ao negócio, o que invariavelmente os coloca em conflito de interesses[48].

Como afirma Ascarelli, levando-se em conta a distinção entre sociedades de pessoas e sociedades de capitais, a situação de oposição de interesses entre os sócios será tanto mais evidente quanto menos pessoal for a sua relação interna. Nas sociedades anônimas de capital aberto, por exemplo, nas quais prepondera esta impessoalidade até como consequência natural da especulação e da troca de acionistas proveniente da negociação das ações em bolsa de valores,

---

[45] A afirmação de que sem contraposição de interesses não há contrato é equivocada, sendo atualmente pacífico o entendimento de que os contratos podem servir para organizar grupos de pessoas, fazendo surgir da vinculação das partes deveres de cooperação (SZTAJN, Rachel. *Associações e sociedades: à luz da noção de contrato plurilateral*, op. cit., p. 216).
[46] ASCARELLI, Tullio. *O contrato plurilateral*…, op. cit., pp. 257-259.
[47] ASCARELLI, Tullio. *O contrato plurilateral*…, op. cit., p. 258.
[48] ASCARELLI, Tullio. *O contrato plurilateral*…, op. cit., p. 259.

parece claro que os acionistas estarão motivados por interesses próprios no que concerne ao controle societário, aplicação de capital, distribuição de dividendos, etc[49].

O tratamento normativo conferido à organização interna das S.A. pelo ordenamento jurídico funciona exatamente para disciplinar essas situações de conflito. Tal tratamento poderá conferir maior proteção aos interesses dos sócios minoritários ou majoritários, por exemplo ao estipular porcentagens mínimas para determinadas prerrogativas, como acontece no artigo 104 da Lei de S.A., que possibilita, a requerimento de acionistas com pelo menos 5% do capital social, expedição de ordem judicial para a exibição dos livros da companhia, ou, com teor similar, os artigos 123, 157, e, de modo especial, o 159, parágrafo 4º, que autoriza a promoção de ação de responsabilidade civil contra o administrador mesmo quando a assembleia se posicionar contrariamente ao caso.

Apontar a relação de conflito de interesses existente entre os sócios tanto na constituição quanto no cotidiano dessa relação serviu para afastar a noção de ato complexo e consolidar a natureza jurídica contratual da sociedade. Ao mesmo tempo, não passou despercebido ao jurista italiano que em tais contratos existe uma diferença fundamental em relação à disposição dos interesses das partes nos contratos de permuta (ou bilaterais)[50]: a comunhão de esforços das partes para a consecução de um objetivo comum.

Segundo Ascarelli, o estabelecimento de uma finalidade comum a ser atingida pela atividade da sociedade é o amálgama que possibilita a superação dos conflitos de interesses das partes e a união de seus esforços, já que seu alcance trará benefícios, mesmo que em diferentes proporções, a todas elas[51]. A constituição de sociedade, nesse sentido, adquire um caráter instrumental: funciona como um instrumento reconhecido pelo direito para criação de uma organização desses esforços comuns[52], o que constitui a própria finalidade do contrato de sociedade. Como consequência, surge para as partes o dever de se comprometerem sempre a uma

---

[49] ASCARELLI, Tullio. *O contrato plurilateral*…, op. cit., p. 260.
[50] Sobre a expressão "contratos de permuta", vide nota 41 *supra*.
[51] ASCARELLI, Tullio. *O contrato plurilateral*…, op. cit., pp. 290-291. No mesmo sentido, Rachel Sztajn afirma que o "escopo comum dos sócios se reflete na atividade exercida pela sociedade. Atividade vem definida como a sucessão de atos, materiais ou instrumentais, negócios jurídicos, ou não, que são unificados pelo fim visado pelo agente, sendo realizada em mercados econômicos, "seu habitat natural", contendo em si "interesses diversos e, sobretudo, estranhos aos do empresário" (SZTAJN, Raquel. *Teoria jurídica da empresa...*, op. cit., p. 79). A atividade vem, desse modo, tratada como se fosse uma "universalidade de ações praticadas por uma pessoa ou ordenada por alguém contando com a colaboração de outras" (SZTAJN, Rachel. *Associações e sociedades: à luz da noção de contrato plurilateral*, op. cit., pp. 217-218). Erasmo Valladão França completa afirmando ainda ser o fim comum o "motor da união entre duas pessoas" (FRANÇA, Erasmo Valladão. *Temas...*, op. cit., p. 44).
[52] FERREIRA, Waldemar. *Instituições de Direito Comercial*, Rio de Janeiro, Freitas Bastos, 1944, vol. 1, p. 246.

rotineira cooperação, mesmo que se encontrem, por diversos momentos da vida contratual, em situação de conflito entre seus interesses pessoais[53].

Tem de se separar, desse modo, nas sociedades, duas formas de interesses: de um lado, os interesses pessoais de cada sócio, e de outro, o interesse social, comum a todos eles. A constituição de uma pessoa jurídica diferente da pessoa dos sócios, e, da mesma forma, a separação de patrimônios, por exemplo, são algumas das técnicas jurídicas utilizadas para se delimitar esses dois interesses nos contratos de sociedade.

O contrato de sociedade está portanto pautado no escopo comum entre os seus contratantes: é o escopo comum que une as partes de forma indissolúvel[54], servindo como base para a estipulação dos direitos e obrigações das partes. Os direitos são homogêneos, isto é, são os mesmos para qualquer parte do contrato, podendo variar quantitativamente, mas não qualitativamente. Já as obrigações de cada parte podem conter um objeto diverso, não tendo um conteúdo típico constante como acontece nos contratos bilaterais (enquanto nos bilaterais o vendedor deverá sempre transferir a propriedade da coisa, ou o locador deverá conceder o seu uso, ou o comprador pagar um preço, no contrato plurilateral as obrigações são inconstantes: um sócio pode contribuir com dinheiro, outro com imóvel, outro se compromissando a trabalhar, etc.)[55].

Nos contratos bilaterais o ponto de encontro entre as prestações das partes é a troca de suas intenções, o escambo. Como ocorre na compra e venda, o contrato de permuta gera para as partes direitos e deveres subjetivos, totalmente opostos entre si (heterogêneos), e termina no momento do cumprimento recíproco das prestações (comprar e vender, no caso da compra e venda).

Mais uma vez valendo-se de um paralelo com o direito romano, vale mencionar que esta diferença fundamental entre os contratos bilaterais e o contrato de sociedade já não passava despercebida à época. É precisamente em razão dela que, no direito romano, nos contratos de compra e venda a nomenclatura da ação potestativa variava de acordo com a parte, pois variavam também os direitos correspondentes. Assim, para os direitos do comprador nascia a *actio venditi*, e, para os do vendedor, a *actio empti*. Do mesmo modo, no contrato de locação-condução (outro contrato de permuta), do qual surgiam a *actio locati* (locador) e a *actio conducti* (condutor).

---

[53] DE PLÁCIDO E SILVA. *Noções Práticas de Direito Comercial*, 11. ed., Rio de Janeiro, Forense, 1960, v. 1, p. 142.
[54] ESTRELLA, Hernani. *Curso de Direito Comercial*, Rio de Janeiro, Editor: José Konfino, 1973, p. 316.
[55] ASCARELLI, Tullio. *O contrato plurilateral*…, op. cit., pp. 278-279.

Já nos contratos de sociedade, não por coincidência, nascia apenas uma ação de demanda para qualquer parte, denominada *actio pro socio*, exatamente pelo teor homogêneo dos direitos advindos desse tipo contratual. Era por meio desta que qualquer sócio acionava os demais para discutir matérias da sociedade, desde aspectos de divisão dos lucros até eventuais perdas e danos[56].

Essa heterogeneidade das prestações nos contratos de permuta em contraposição à sua homogeneidade nos contratos de sociedade também se relaciona diretamente com a expressão "contrato plurilateral". Isto é, nos contratos ditos de troca, não importando o número de pessoas envolvidas, sempre se estará diante de apenas duas partes (compradora e vendedora, por exemplo), do que se retira a sua constante bilateralidade. Já na sociedade a quantidade de partes é ilimitada: o número de pessoas poderá ser também o número de partes, e cada uma terá direitos e deveres para com todas as demais[57].

Valendo-se de figuras geométricas para exemplificar a diferenciação entre os interesses das partes dos contratos de permuta e dos contratos plurilaterais, Ascarelli aponta que nesses "cada uma das partes se acha num dos extremos de uma linha, enquanto que, no contrato de sociedade e nos contratos plurilaterais em geral, as partes se acham como dispostas em círculo"[58].

Nesta "linha" dos contratos de permuta os interesses de cada parte são representados por vetores sinalagmáticos e contrapostos entre si, sendo o seu encontro o exato momento do exaurimento do contrato (o momento no qual o interesse do comprador em comprar encontra o interesse do vendedor em vender, por exemplo)[59]. Já no "círculo" dos contratos plurilaterais os interesses unidirecionais de cada parte formam um vetor independente, no mesmo sentido, com caráter de continuidade ao longo da duração da relação contratual[60].

---

[56] PONTES DE MIRANDA, Francisco Cavalcanti. *Tratado de Direito...*, op. cit., p. 42.
[57] SZTAJN, Rachel. *Associações e sociedades: à luz da noção de contrato plurilateral,* op. cit., p. 216.
[58] ASCARELLI, Tullio. *O contrato plurilateral*…, op. cit., p. 286.
[59] "Lo scambio essenzialmente consiste in um recíproco transferimento di beni. É nei termini appunto dei beni, e della natura (transferimento) e dei caratteri (reciprocità) della vicenda che in loro riguardo si instaura, che l'affare viene sul piano oggetivo totalmente ed esaurientemente identificato" (FERRO-LUZZI, Paolo. *I contratti associativi*, Milão, Giuffré, 1976, pp. 84-85).
[60] "Da noção que aí fica, apura-se desde logo, esta singularidade: os sócios cooperam para o escopo comum, e, em lugar dos interesses antagônicos ou opostos, que se observam nos outros contratos, no contrato de sociedade todos os sócios se esforçam para o mesmo resultado, no qual estão emprenhados" (CARVALHO DE MENDONÇA, José X.. *Tratado de direito comercial brasileiro*, v. 3, 6. ed., Rio de Janeiro, Freitas Bastos, 1958, p. 14).

Desse modo, o contrato plurilateral (as associações e sociedades, por exemplo[61]) é caracterizado por possibilitar número indeterminado de partes, possuindo uma estrutura aberta: nessas relações, seja no momento da constituição do contrato ou ao longo de sua duração, existe a possibilidade de entrada de mais núcleos subjetivos de direitos e obrigações.

É normal, portanto, nesse contrato, não só pela variabilidade do número de partes como também por sua natural execução continuada, que as eventuais alterações sejam deliberadas pela maioria dos membros, podendo variar o critério utilizado para a determinação dessa maioria de um para outro tipo societário, por exemplo. Rachel Sztajn afirma que a deliberação por maioria é necessária no contrato plurilateral, pois se trata de um contrato incompleto, cuja execução continuada no tempo requer que se faça, periodicamente, o "completamento do negócio segundo as circunstâncias presentes no momento"[62].

Com base nessa apresentação já se pode alcançar uma importante conclusão: os contratos de grupos[63] não podem ser vistos como contratos plurilaterais, especialmente por faltar-lhes o requisito da igualdade de direitos entre as partes. Afirma-se ser a natureza jurídica da convenção de grupo a de um contrato plurilateral já que, em um grupo de sociedades, também é possível se observar de forma clara a presença de interesses convergentes para o escopo comum[64].

Por outro lado, a convenção de grupo, nos moldes como tratada pelo legislador brasileiro na Lei de Sociedades Anônimas[65], com referências expressas à subordinação dos

---

[61] A diferenciação entre sociedades (artigo 981, Código Civil) e associações (artigo 53, Código Civil) é, pelo texto normativo, atribuída ao escopo comum, mais precisamente pelo escopo-fim. Para melhor compreensão dessa afirmação, cumpre separar o escopo comum em escopo-meio (objeto), que representa a atividade, e escopo-fim (objetivo), que representa a finalidade. Enquanto nas sociedades e nas associações a união de pessoas poderá se realizar em torno da consecução de uma atividade econômica (escopo-meio - objeto), somente nas sociedades tal atividade poderá resultar na partilha dos resultados entre os sócios (escopo-fim – finalidade: intuito de lucro), já que nas associações a união de pessoas é concebida em torno de uma finalidade não econômica, no sentido da não possibilidade de partilha dos resultados auferidos entre os associados (FRANÇA, Erasmo Valladão. *Temas...*, op. cit., pp. 44 e ss.). Para uma análise crítica sobre a diferenciação entre associações e sociedades e a falta de precisão da expressão "fim econômico", vide SZTAJN, Rachel. *Associações e sociedades: à luz da noção de contrato plurilateral,* op. cit., pp. 218 e ss.

[62] SZTAJN, Rachel. *Associações e sociedades: à luz da noção de contrato plurilateral,* op. cit., p. 217.

[63] Instrumentos reconhecidos pelo ordenamento jurídico como aptos a criarem um grupo de sociedades, como a *convenção de grupo* no direito brasileiro, prevista no artigo 265 da Lei de Sociedades Anônimas (ANTUNES, José Engrácia. *Os grupos de sociedade...*, op. cit., pp. 142-143).

[64] Posicionando-se pela natureza de contrato plurilateral da convenção de grupo: CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à lei de sociedades anônimas*, 3. ed., São Paulo, Saraiva, 2009, v. 4, t. II, pp. 325-330; FERRAZ JUNIOR, Tercio Sampaio. *Grupo de fato: da legislação societária e concorrencial à legislação trabalhista*. In: KUTVEN, Luis Fernando Martins. *Temas essenciais de direito empresarial: estudos em homenagem a Modesto Carvalhosa*, São Paulo, Saraiva, 2013, p. 370. Em sentido oposto, DINIZ, Gustavo Saad. *Falência em grupos...*, op. cit., pp. 72-73; VIO, Daniel de Avila. *Ensaio sobre os grupos de subordinação, de direito e de fato, no direito societário brasileiro*, Universidade de São Paulo, Tese de Doutorado, 2014, p. 183.

[65] Sobre as razões da elaboração da Lei de Sociedades Anônimas, no sentido da intenção de privilegiar a criação de conglomerados brasileiros, vide: TEIXEIRA, Egberto Lacerda; TAVARES GUERREIRO, José Alexandre. *Das*

administradores[66] e à subordinação dos interesses de uma sociedade aos de outra[67], não possibilita seu enquadramento como contrato plurilateral. Como denota Daniel de Avila Vio, a convenção de grupo é firmada em "função de um objetivo principal: a legítima subordinação de interesses, não a mera colaboração para o exercício de atividade econômica comum, que dispensaria tal formalidade". A característica principal da convenção de grupo é, portanto, legitimar o "emprego dos recursos do grupo em prol dos objetivos da sociedade de comando"[68].

Nos grupos de direito (aqueles formados por convenção de grupo), "a subordinação de interesses é elevada do plano dos fatos para a própria deontologia da norma"[69]. Ou seja, enquanto nos grupos de fato (aqueles formados por relações de coligação e controle societário[70]) a subordinação de interesses se faz presente de modo informal, nos grupos de direito ela é institucionalizada pela norma jurídica. Desse modo, considera-se equivocada a conceituação da convenção de grupo como contrato plurilateral, seja como modalidade específica do gênero ou mesmo como contrato de sociedade[71].

No mesmo sentido, e de modo menos complexo (já que nesses não há celebração de negócio jurídico entre as sociedades), é possível se alcançar a mesma conclusão em relação aos grupos de fato. Nos grupos de fato as sociedades controladas e coligadas nem sequer precisam cumprir qualquer conduta para que esteja configurado o grupo de sociedades, e, do mesmo modo como nos grupos de direito, existe evidente relação de subordinação dos seus membros ao poder da sociedade controladora[72]. Nas palavras de Daniel de Avila Vio, "o elemento definidor da relação de grupo de fato não é qualquer forma de colaboração em favor de um objeto

---

sociedades anônimas no direito brasileiro, São Paulo, José Bushtsky, 1979, pp. 3-12; PRADO, Viviane Muller. *Conflito de interesses*..., op. cit., pp. 48-52).

[66] Artigo 266, caput, Lei de Sociedades Anônimas.

[67] Artigo 276, caput, Lei de Sociedades Anônimas.

[68] VIO, Daniel de Avila. *Ensaio sobre os grupos de subordinação...*, op. cit., p. 176.

[69] VIO, Daniel de Avila. *Ensaio sobre os grupos de subordinação*..., op. cit., 2014, p. 259.

[70] A análise dogmática dos grupos de sociedades será feita no capítulo III da presente tese, no qual detalharemos esses conceitos.

[71] Segundo Daniel de Avila Vio, "o objeto da convenção de grupo é estruturalmente incompatível com o vínculo contratual de sociedade" (VIO, Daniel de Avila. *Ensaio sobre os grupos de subordinação*..., op. cit., 2014, p. 176).

[72] Ressalva-se os grupos de coordenação, a exemplo dos consórcios, nos quais se percebe o encontro de vontades das sociedades-membro, que estão em situação paritária, podendo-se, nesses casos, afirmar a existência de natureza jurídica de sociedade despersonificada (DINIZ, Gustavo Saad. *Falência em grupos...*, op. cit., pp. 86-87; VIO, Daniel de Avila. *Ensaio sobre os grupos de subordinação*..., op. cit., 2014, p. 189). No mesmo sentido, vide a exposição de motivos da Lei de Sociedades Anônimas (Exposição de Motivos, nº 196, de 24 de junho de 1976, do Ministério da Fazenda. Notas ao capítulo XXII do projeto de lei). Em contraposição aos grupos de coordenação, denomina-se grupo de subordinação aquela estrutura na qual se identifica "a unicidade de direção e controle, sob comando dos interesses da sociedade controladora, com subordinação do interesse do grupo (nos grupos de direito)" ou "certa mitigação dos interesses de cada uma das sociedades do conglomerado, desde que sem prejuízos (nos grupos de fato)" (DINIZ, Gustavo Saad. *Falência em grupos*..., op. cit. p. 85).

compartilhado – o que pode eventualmente ocorrer – mas o simples estado de sujeição a um poder”[73].

Após a teoria do contrato plurilateral, a natureza contratual da sociedade prosseguiu sua evolução também com o fortalecimento da noção de contrato associativo, cuja clássica obra é do italiano Paolo Ferro-Luzzi[74]. Tanto Ascarelli quanto Ferro-Luzzi concordam que o contrato de sociedade se diferencia dos demais por uma série de características. Divergem (em nossa opinião, o melhor termo seria se complementam), no entanto, pois, enquanto o contrato plurilateral ressaltou a relevância do escopo comum como base para os direitos e deveres das partes, o contrato associativo elevou a função organizativa do contrato, desprendendo-se do “tradicional esquema baseado no binômio ato-direito subjetivo”[75].

Pela visão associativa, enquanto a função dos contratos de troca é criar direitos e deveres subjetivos entre as partes, a dos contratos associativos é a criação de uma organização, isto é, um “centro de imputação, da estruturação do comando, de desenho de responsabilidades e deveres de administradores”[76]. Como se percebe, a visão do contrato de sociedade como contrato de organização está intimamente relacionada à noção de contrato associativo[77].

Trata-se de uma análise do contrato sobre o seu prisma funcional, e, segundo Calixto Salomão Filho, embora apresente algum argumento de ordem econômica, a teoria do contrato de organização é jurídica, já que se baseia na noção moderna do direito societário, que, visto do âmbito da autonomia privada, não é detentor de mera função de ordem, mas sim de função de criação de um justo equilíbrio entre os grupos de interesse envolvidos nos acordos que são seu objeto de estudo: as associações e as sociedades[78].

---

[73] O autor completa afirmando que “o grupo de fato, portanto, não representa, em si e por si, uma sociedade” (VIO, Daniel de Avila. *Ensaio sobre os grupos de subordinação*..., op. cit., 2014, p. 175).
[74] FERRO-LUZZI, Paolo. *I contratti associativi...*, op. cit..
[75] SALOMÃO FILHO, Calixto. *O novo direito societário*, 4. ed., São Paulo, Malheiros, 2011, p. 44.
[76] SZTAJN, Rachel. *Associações e sociedades: à luz da noção de contrato plurilateral*, op. cit., p. 218.
[77] Giuseppe Ferri afirma que o contrato de sociedade “non tanto é diretto a creare rapporti reciproci tra i soci, quanto é diretto a fissare le basi dell’organizzazione del grupo unitariamente operante in vista della realizzazione di quell’interesse al quale i soci tendono. (...) Proprio per questo suo contenutto, l’atto assume, anche sotto il profilo meramente negoziale, una struttura, particolare e caratteristica: quella di atto di organizzazione” (FERRI, Giuseppe. *Le Societá...*, op. cit., p. 4). Na mesma linha: SALOMÃO FILHO, Calixto. *O novo direito*..., op. cit., pp. 44-45.
[78] WIEDEMANN, Herbert. *Gesellschaftsrech*, Munique, Beck, 1980, p. 726. Apenas para ressaltar, o entendimento do direito societário como ramo destinado ao estudo das associações e sociedades é consequência direta das discussões apresentadas nas páginas anteriores do presente trabalho. A elaboração da teoria do contrato plurilateral identificou nas associações e nas sociedades a característica de serem organizações finalísticas, ou seja, união de pessoas voltadas para consecução de um fim comum. A partir desse momento, o moderno direito societário passou a ter em seu núcleo o fim social. Nesse sentido, Wiedemann afirma que o fim social representa a estrela polar do direito societário (FRANÇA, Erasmo Valladão. *Temas...*, op. cit., p. 43).

Desse modo, não se fala em organização no seu sentido exclusivo de busca por eficiência econômica, o que reduziria a noção de interesse social. Pelo contrário, o objetivo de se entender o contrato de sociedade como contrato de organização é "o melhor ordenamento dos interesses nela envolvidos e a solução dos conflitos entre eles existentes", ou seja, o interesse social é na verdade ampliado, passando a ser "identificado com a estruturação e a organização mais apta a solucionar os conflitos existentes entre esse feixe de contratos e relações jurídicas"[79].

É na visão do contrato de sociedade como contrato de organização que este trabalho enxerga o marco teórico que melhor contribui para a compreensão do interesse nos contratos de sociedades, tendo em vista a premissa de entendermos o direito societário como ramo destinado à criação de um justo equilíbrio entre os interesses contidos nas relações societárias[80]. Essa função não é exclusiva do direito societário, sendo, bem verdade, apontada por Erasmo Valladão França como função do direito em si.

Embora já se tenha salientado que não concordamos com a visão dos grupos societários como sendo uma nova sociedade (ou, do mesmo modo, espécie distinta de contrato plurilateral), acreditamos existir suporte para a defesa da noção do grupo como "sobre organização societária"[81]. Procura-se, com esse caminho, ao tratarmos da noção do interesse social nos contratos de sociedade, apresentar análises de temas que, embora já analisados pela doutrina, não estão pacificados[82], constituindo-se como relevantes premissas de análise.

Ao longo do presente trabalho, tais premissas nos auxiliarão na defesa da existência de um "direito de grupo de sociedades" orientado como "direito organizacional da empresa moderna", preocupado com a organização jurídica do grupo por meio da disciplina dos seus "vários aspectos de vida, funcionamento, organização e dissolução"[83].

---

[79] SALOMÃO FILHO, Calixto. *O novo direito*..., op. cit., p. 45.
[80] Vide nota 78 *supra*.
[81] Embora Gustavo Saad Diniz utilize essa expressão especificamente em matéria de grupos de direito, quando se refere à natureza jurídica da convenção de grupo (observando no contrato de grupo a existência de um contrato de organização), acreditamos que a noção de sobre organização, que ainda será melhor trabalhada, possa ser também utilizada para os grupos de fato (DINIZ, Gustavo Saad. *Falência em grupos*..., op. cit., p. 73*).* No mesmo sentido: PRADO, Viviane Muller. *Conflito de interesses*..., op. cit., p. 68.
[82] VIO, Daniel de Avila. *Ensaio sobre os grupos de subordinação*..., op. cit., 2014, p. 196.
[83] ANTUNES, José Engrácia. *Os grupos de sociedade*..., op. cit., pp. 130-131.

1.2 Interesse e direito, qual a relação?

Antes de iniciarmos uma análise específica sobre o interesse social e a função do contrato de sociedade, achamos válido posicionar-se de forma mais específica sobre qual o marco teórico utilizado em torno da palavra *interesse* em sua relação com o direito. A palavra é mencionada em diversos ramos jurídicos e "varia de modo considerável"[84], sendo reconhecida a dificuldade de se encontrar seu conceito jurídico preciso[85].Como afirma Fabio Konder Comparato, "a noção jurídica do interesse, ligada a uma interpretação teleológica dos atos e normas, marca, como sabido, a grande transformação da ciência jurídica a partir da segunda metade do século XX"[86].

Essa transformação tem início com o conceito elaborado por Jhering, que, no âmbito das teorias doutrinárias sobre o direito subjetivo, relaciona-o ao *interesse* juridicamente protegido[87]. A *Zweckjurisprudenz*[88], de Jhering, e a *Interessenjurisprudenz*, de P. Heck, foram as grandes responsáveis pela impulsão da corrente funcionalista do direito em contraposição à jurisprudência dos conceitos[89].

No início de sua clássica obra sobre o tema, Erasmo Valladão França também apresenta o *interesse* de um modo a fazer perceber a sua existência nas relações humanas e

---

[84] CUNHA, Rodrigo Ferraz Pimenta da. *Estruturas de interesses nas sociedades anônimas*, São Paulo, Quartier Latin, 2007, p. 31. No direito administrativo tem-se a noção de interesse público e de interesse geral. No direito processual o interesse processual, interesse eventual e interesse legítimo. Na constituição existem mais de vinte menções à palavra interesse, e diversas são encontradas também pelo Código Civil e na Lei de Sociedades Anônimas (CUNHA, Rodrigo Ferraz Pimenta da. *Estruturas de interesses...*, *op. cit.*, pp. 30 e ss.).

[85] COMPARATO, Fábio Konder; SALOMÃO FILHO, Calixto. *O poder de controle...*, op. cit., pp. 276-277.

[86] COMPARATO, Fabio Konder. *Direito Empresarial*, São Paulo, Saraiva, 1990, p. 85.

[87] Outros doutrinadores das teorias do direito subjetivo trazem também o conceito de vontade, como Jellinek, que define direito subjetivo como o "poder de vontade pertencente ao homem, reconhecido e protegido pela ordem jurídica e tendo por objeto um bem ou interesse" (CUNHA, Rodrigo Ferraz Pimenta da. *Estruturas de interesses...*, *op. cit.*, pp. 31-32).

[88] JHERING, Rudolf Von. *Law as a means to an end*, Boston, The Boston Book Company, 1913. Disponível em: <https://archive.org/stream/lawasameanstoan00jheruoft#page/n8/mode/1up>. Acessado em: 08/04/2016.

[89] A jurisprudência dos conceitos é também denominada pandectística, em referência à obra de um dos principais expoentes dessa corrente, o alemão Georg Friedrich Puchta, denominada *Pandekten* (disponível em: <https://archive.org/details/pandekten00puchgoog>; acesso em: 08/04/2016). Nesse sentido, a *Interessenjuriprudenz* surge como teoria influenciada pela perspectiva teleológica do direito (típica do naturalismo), que critica o argumento de que a obtenção da decisão jurídica correta deve advir de uma dedução lógica a partir do sistema e dos conceitos, argumento esse utilizado pela jurisprudência dos conceitos. Na jurisprudência dos interesses, ao menos na clássica visão de Heck, o direito é visto como lacunar, sendo os conceitos, para esta escola, apenas meios auxiliadores "de visionação dirigidos à compreensão científica das valorizações gerais dos interesses e das opções do legislador nos casos de conflito de interesses..." (WIEACKER, Franz. *História do Direito Privado Moderno*, traduzido por A. M. Botelho Hespanha, Lisboa, Fundação Calouste Gulbenkian, 1980, pp. 664 e ss.) Sobre a evolução do direito privado moderno da pandectística à corrente funcionalista: COMPARATO, Fabio Konder. *Direito Empresarial...*, op. cit., *p. 85*. Também, como referência clássica nesse tema: BOBBIO, Norberto. *Da estrutura à função*, traduzido por Daniela Beccaccia Versiani, São Paulo, Manole, 2011.

consequente função exercida pelo direito no sentido de equilibrá-los, isto é, de solucionar os conflitos de interesses nascidos entre os indivíduos. Remontando a Carnelutti, essa apresentação nasce da perspectiva da teoria geral do direito, especificamente com a explicação, feita por meio de análises de conceitos como objeto e objeto jurídico, fato jurídico e relação jurídica, de como é feita a interpretação do mundo fático pela estrutura jurídica[90].

De acordo com Carnelutti, o conceito de objeto jurídico é fundamental para a compreensão do direito. Colocando o objeto como fruto da observação do que está na realidade, o jurista italiano aponta o objeto jurídico como fruto da observação do que está no direito. Quando aquilo que se observa na realidade equivale a um conceito do direito, está-se diante de um objeto jurídico[91]. Esse corte da realidade traduz a noção de fato jurídico como aquele acontecimento fático que interessa ao direito. Nesse sentido, afirma-se que o objeto jurídico aparece, em seu aspecto dinâmico, sob a forma de um fato jurídico[92].

Carnelutti, como explica Erasmo Valladão França, aponta que ao se olhar para uma fotografia de um átimo de um fato jurídico, um contrato de compra e venda por exemplo, o que se perceberá são os seus elementos visíveis (o comprador, o vendedor e a coisa, no exemplo dado). No entanto, ressalta também que ali estão contidos elementos não visíveis, advindos "das relações entre cada uma das pessoas envolvidas e a coisa e, bem assim, das pessoas entre si"[93]. As relações existentes entre a pessoa e a coisa são de ordem econômica, os denominados *interesses*; e a relação das pessoas entre si corresponde à *relação jurídica* (que resolve o conflito de interesses e fornece ao fato observado teor jurídico)[94].

Dessa forma, entende-se interesse como a relação verificada entre uma pessoa, que tem uma necessidade, e o bem apto a resolvê-la[95], determinada na previsão geral e abstrata de uma norma. Nesta concepção, adotada por Pier Giusto Jaegger, a palavra *bem* vem entendida do

---

[90] FRANÇA, Erasmo Valladão. *Conflitos de interesses nas assembléias de S.A. (e outros escritos sobre o tema)*, 2. ed., São Paulo, Malheiros, 2014, pp. 19-22.
[91] CARNELUTTI, Francesco. *Teoria Generale del Diritto*, 3. ed., Roma, Foro Italiano, 1951, pp. 107-110 e 200.
[92] FRANÇA, Erasmo Valladão. *Conflitos de interesses...*, op. cit., p. 19.
[93] FRANÇA, Erasmo Valladão. *Conflitos de interesses...*, op. cit., p. 20.
[94] FRANÇA, Erasmo Valladão. *Conflitos de interesses...*, op. cit., p. 20.
[95] CARNELUTTI, Francesco. *Lezioni di diritto processuale civile*, Milão, Padova, v. 1, 1931, p. 3. A relação do conceito jurídico do interesse com a necessidade sentida por pessoas e a capacidade dos bens em satisfazê-las é também apontada por De Plácido e Silva, o qual afirma que o interesse, em sua acepção jurídica, quer "mostrar a intimidade de relações entre as pessoas e as coisas, de modo que aquelas tem sobre estas poderes, direitos, vantagens, faculdades ou prerrogativas". E continua, afirmando que o interesse advém desta "situação jurídica, de modo que cada movimento ou mutação trazida às coisas provoca uma percussão ou repercussão naqueles mesmo poderes, direitos, vantagens, faculdades ou prerrogativas, gerada da intimidade existente entre ambas, para melhorá-los, modificá-los, garanti-los, ampará-los ou prejudicá-los" (SILVA, De Plácido e. *Vocabulário jurídico*, Rio de Janeiro, Forense, 2008, p. 759).

modo mais abrangente, como tudo o que pode satisfazer aquela necessidade[96]. Jaegger diferencia ainda o *interesse* do *motivo* e do *escopo*, afirmando ser este a satisfação em si da necessidade e aquele a apreciação subjetiva da pessoa interessada[97].

Uma vez constatada a multiplicidade dos interesses imputados a um mesmo indivíduo, surge a importância de se estudar a relação entre esses interesses. De início, afirma-se que esses podem ter uma relação de relevância ou de indiferença. A indiferença ocorre quando não existe nenhuma interferência entre a satisfação de uma necessidade e a de outra, ambas da mesma pessoa. Já a relevância acontece quando existe essa interferência, que pode se apresentar como de *solidariedade* ou de *conflito*[98].

O conflito é uma "consequência da limitação dos bens, em confronto com as necessidades do homem"[99]. As relações de conflito de interesse que saem do plano meramente psicológico do indivíduo e interferem em relações similares de outros indivíduos são denominadas relações inter-subjetivas, sendo de extrema relevância para o estudo do tema desta pesquisa[100]. Isso pois, apesar da existência das situações de conflito de interesse, na maior parte das vezes as relações dos interesses inter-subjetivos não geram interferência, e sim solidariedade entre si, causando relações nas quais a "necessidade de um indivíduo em relação a um bem não pode ser satisfeita se não for satisfeita também a necessidade de outro indivíduo; então, a probabilidade de satisfação de uma necessidade se determina conjuntamente com respeito a um e a outro"[101], do que se retira a vantagem da cooperação entre os indivíduos componentes de tais relações.

É desta noção que surge o conceito de *interesse comum* ou *coletivo*, em oposição ao *individual* ou *singular*, o que, e agora de uma perspectiva dogmática do interesse, explica não apenas a formação de qualquer grupo social (como as sociedades empresárias, por exemplo), como também a forma de sua organização (se mais ou menos complexa, a depender do grupo social em questão). Segundo Erasmo Valladão França, a própria palavra *órgão* é "uma decorrência lógica do conceito de interesse coletivo: órgão é indivíduo, enquanto age para o desenvolvimento de um interesse coletivo, ou seja, enquanto cumpre uma função no grupo"[102].

---

[96] JAEGER, Pier Giusto. *L'interesse sociale*, Milão, Giufreè, 1972, pp. 01-05.
[97] JAEGER, Pier Giusto. *L'interesse...*, op. cit., pp. 04-05.
[98] FRANÇA, Erasmo Valladão. *Conflitos de interesses...*, op. cit., p. 23.
[99] FRANÇA, Erasmo Valladão. *Conflitos de interesses...*, op. cit., p. 23.
[100] FRANÇA, Erasmo Valladão. *Conflitos de interesses...*, op. cit., p. 23.
[101] FRANÇA, Erasmo Valladão. *Conflitos de interesses...*, op. cit., p. 24.
[102] FRANÇA, Erasmo Valladão. *Conflitos de interesses...*, op. cit., p. 24.

Trazendo a discussão do interesse coletivo para o contrato de sociedade, haja vista a premissa já estabelecida da sua acepção tal qual fenômeno associativo, isto é, um grupo social formado por meio de um contrato plurilateral associativo, que cria uma organização de pessoas em torno da realização de uma atividade econômica com a finalidade de repartição dos resultados econômicos entre os sócios, e também da premissa de que estão envoltos no entorno desta atividade empresária, em especial a executada pelas grandes empresas, muitos outros interesses que não apenas os dos sócios[103], como pode ser entendido o interesse social? É nesse tema que entraremos agora.

1.3 O interesse no contrato de sociedade

As referências ao interesse social são abundantes no ordenamento jurídico nacional. Somente na Lei de Sociedades Anônimas, de grande relevância para o tema desta pesquisa por ser o tipo societário ideal para a estruturação das grandes empresas, é possível identificar menções ao "interesse da companhia" ou "interesse da sociedade" nos artigos 115; 116, parágrafo único; 117, §1º, "a"; 129, §2º; 147, §3º, II; 155, II; 157, caput, §3º e §5º; 159, §6º; 165, §1º; 163, IV; 225, I; e 238[104].

Trata-se de uma expressão que se coaduna diretamente com a função das sociedades. Como bem anota Calixto Salomão Filho, a mera "menção à função societária" já faz surgir as clássicas doutrinas contratualistas e institucionalistas a respeito da "razão de ser das sociedades"[105]. Elas servirão como ponto inicial do presente tópico.

1.3.1 O contratualismo

1.3.1.1 Contratualismo clássico

[103] COMPARATO, Fábio Konder. *Estado, empresa e função social*, op. cit., p. 77.
[104] CUNHA, Rodrigo Ferraz Pimenta da. *Estruturas de interesses..., op. cit.*, pp. 110-111.
[105] SALOMÃO FILHO, Calixto. *O novo direito*..., op. cit., p. 27.

O contratualismo é a concepção que se desenvolveu com maior afinco na doutrina e jurisprudência italiana, tendo influenciado de forma decisiva a formação da doutrina brasileira a respeito do tema[106].

Nesse sentido, cabe consignar que o contratualismo clássico, cuja vertente tradicional de certa forma prevalece no ordenamento italiano, pressupõe que o interesse social não pode se sobrepor ao interesse dos sócios. Dessa forma, trata-se de uma concepção definida pelo antagonismo em relação à concepção institucionalista, conforme bem pontua Francesco Galgano[107]:

> "È una teoria che si autodefinisce, polemicamente, 'contrattualistica' per sottolineare il fatto che essa respinge la concezione della società come 'instituzione' staccata della persone dei soci e la configura, all'opposto, quale rapporto contrattuale fra più persone, che non involge altro interesse sè non quello delle parti contraenti".

A partir dessa definição, por contraposição, podem surgir dois conceitos divergentes, sendo que o primeiro assevera que o interesse social nunca poderá estar eivado por elementos externos, de modo que a sua definição corresponda sempre ao interesse dos sócios atuais. Em contrapartida, existe uma segunda possibilidade de interpretação que opta por privilegiar uma perspectiva a longo prazo do interesse social, de modo a incluir na figura de sócio não apenas os atuais, mas também os sócios futuros. Veja-se, nesse ponto, que o segundo conceito apresentado, por privilegiar uma perspectiva a longo prazo, acaba por conceder importância "ao próprio interesse à preservação da empresa, motivo pelo qual afirma-se que essa variante contratualista, na prática, pouco se distingue da teoria institucionalista"[108].

Feita esta observação, com a finalidade de organizar a ordem cronológica da apresentação do trabalho, compete frisar que momentaneamente o objeto do presente estudo ficará restrito apenas à primeira vertente, por dois motivos: o primeiro em razão de aspectos didáticos, tendo em vista que é esta que se contrapõe diretamente à concepção institucionalista; e, o segundo, por ser esta a corrente que prevalece (ainda que de forma parcial) na legislação vigente e por ser aquela que encontrou importante respaldo na intepretação doutrinária a partir da década de 1960.

---

[106] Deve-se situar que a tese contratualista surgiu no contexto histórico pós-Revolução Industrial, até a primeira metade do século XIX, marcado pela crença na desnecessidade de intervenção estatal na economia e no intenso individualismo, que norteou, inclusive, a elaboração dos princípios do direito societário.
[107] GALGANO, Francesco. *Diritto commerciale – Le società*, 3. ed., Bolonha, Zanichelli, 1987, p. 360.
[108] SALOMÃO FILHO, Calixto. *O novo direito*..., op. cit., p. 29.

Expoente dentre os defensores da concepção tradicional do contratualismo que sustenta ser o interesse social correspondente ao interesse dos sócios atuais, Pier Giusto Jaeger entendia que o interesse social seria identificável apenas de maneira concreta, ou seja, ele somente seria observado quando posto em contraposição ao interesse do sócio para a aplicação das regras de resolução de conflito de interesse[109].

Dotado de um entendimento apurado a respeito do contrato social, o referido autor corrobora o entendimento de que tal categoria de contrato deve ser considerada como de execução continuada. Assim, em razão dessa característica, o mesmo concluía que o interesse social seria passível de continua modificação e até mesmo poderia ser descartado caso houvesse uma decisão unânime dos sócios[110].

Destacam-se, por outro lado, autores cuja preocupação premente é a de que a ausência de positivação a respeito do significado de interesse social poderia deixar uma brecha para a intervenção judicial em sua determinação[111], motivo pelo qual optaram por privilegiar a elaboração de uma definição de interesse social abstrata e típica. Nesse segmento, Agostino Gambino aponta a possibilidade da fragilização (svirilizzazzione) do contrato societário, que poderia ser acarretada pela interpretação judicial do significado de interesse social:

> "Il parallelo tra il rifiuto del contratto in una posizione istituzionale e la svirilizzazione di esso, ridotto a schema procedimentale, in una concezione formale del diritto non è senza significato. In ambedue gli orientamenti si avverte che l'ordinamento sociale ha una legge no riferibile ai principi dell'attuazione del contratto, the esigono la puntuale e integrale realizzazione della convenuta composizione di interessi. La giustificazione di tale singolarità viene data, in una visione formale, con l'implicito accoglimento di una nozione di contratto a cui mancano le essenziali caratteristiche funzionali; viene offerta, nell'indirizzo istituzionale, com il postulate che i principi dell'ordinamento operino già nella fase costitutiva della società. Viene smarrito in ambedue i casi il valve dell'atto di autonomia private, come volontario regolamento degli interessi"[112].

Ocorre que a adoção do conceito de interesse social abstrato e típico levou ao seu próprio empobrecimento em termos conceituais, pois acabou por reduzi-lo, de maneira simplista, à maximização do lucro[113], sendo que a consequência desse fato é melhor percebida nas hipóteses em que não existe a pluralidade de sócios, porquanto não mais se pode distinguir o que seria o

---

[109] JAEGER, Pier Giusto. *L'interesse*..., op. cit., p. 218.
[110] JAEGER, Pier Giusto. *L'interesse*..., op. cit., p. 128.
[111] GAMBINO, Agostino. *Il principio di correttezza nell'ordinamento delle società per azioni*, Milão, Giuffrè, 1987, p. 216.
[112] GAMBINO, Agostino. *Il principio di correttezza*..., op. cit., p. 133.
[113] SALOMÃO FILHO, Calixto. *O novo direito*..., op. cit., p. 30.

interesse do sócio ou o interesse da sociedade. A forma encontrada por alguns ordenamentos jurídicos (dentre os quais se destaca o sistema italiano) para solucionar a questão foi o de reduzir o interesse da sociedade ao interesse do sócio remanescente nos casos de sociedade unipessoal.

A decorrência lógica do preceito adotado pelo sistema italiano foi a afirmação da impossibilidade de aplicação de regras de conflito de interesse para as sociedades unipessoais. Isso porque, por não haver sobreposição de interesses conflitantes, o sócio poderia desfrutar da sociedade conforme o seu único e exclusivo interesse[114].

Evidentemente, pode-se deduzir que tal situação era capaz de gerar uma série de problemas, tais como a administração irresponsável do sócio e a dificuldade de atrair investimentos externos. Em razão disso, uma parcela dos ordenamentos jurídicos tentou corrigir a excessiva autonomia do sócio por meio da criação da responsabilização ilimitada do sócio único, o que visava, ainda que de forma tecnicamente incoerente[115], a contrabalancear aquele direito nascido para o sócio único de utilizar a sociedade como coisa própria.

É uma solução tecnicamente incoerente pela sua notável incompatibilidade teórica, haja vista que a referida tentativa acabava por embaralhar regras de proteção de credores (que atua na proteção de interesses externos à sociedade), com regras de resolução de conflito de interesses (cuja proteção é voltada para a plano interno), não servindo, portanto, como ponto de partida para construções doutrinárias mais aprofundadas.

Sendo assim, depreende-se que, em última instância, a lógica da referida permutação evidencia, além da ausência de rigor técnico acima denunciada, uma dúvida em relação à capacidade de as organizações societárias servirem como mecanismo de separação patrimonial, mais especificamente nas hipóteses de ausência de normativa conflitual. Em outras palavras, a doutrina acaba por vincular a responsabilidade limitada à indispensável presença da contraposição interna de interesses, sem a qual a primeira não pode subsistir.

1.3.1.2 Contratualismo moderno

Para a compreensão da acepção moderna do contratualismo deve-se ressaltar que as mudanças históricas ocorridas na realidade econômica tornaram cada vez mais necessária a

---

[114] SALOMÃO FILHO, Calixto. *O novo direito*..., op. cit., p. 30.
[115] SALOMÃO FILHO, Calixto. *O novo direito*..., op. cit., p. 30.

manutenção de uma intrínseca relação entre o direito societário e o mercado de valores mobiliários, o que não era possível de ser alcançado pela noção clássica do contratualismo. Essa impossibilidade ocorre pois a redução do interesse societário somente aos interesses dos sócios atuais, ao invés de criar um cenário de consenso interno mínimo que pudesse atrair investimentos externos, indispensáveis para a sobrevivência das sociedades abertas, criava exatamente o cenário oposto.

Em razão desse fato, a concepção clássica não poderia continuar prevalecendo sem ser adaptada, tendo sido importante para esse intuito a elaboração de alterações que puderam ressaltar o crescente diálogo entre os fundamentos do direito societário e os imperativos próprios do mercado de capitais:

> "Nem mesmo adotando a concepção mais individualista do "contrato" de sociedade é possível deixar de reconhecer que a sociedade aberta não pode, e não deve, ter seu interesse definido exclusivamente em torno do grupo de sócios atuais, como visto no centro da noção clássica contratualista de Jaeger"[116].

Essa necessidade de mudança era explícita, tanto que o próprio autor italiano foi obrigado a revisar o seu entendimento clássico, adotando uma nova perspectiva mais alinhada à doutrina norte-americana, a qual, por sua vez, sustenta que o interesse societário deve ser preciso, conectando-o à obtenção do *shareholder value*, ou seja, à maximização do valor de venda das ações dos sócios[117].

Defende-se, portanto, uma noção de interesse social não suscetível a alterações, completamente predefinida e mais estável, que independe do interesse dos entes que compõem a organização societária. Em outras palavras, para a concepção contratualista moderna não é mais possível traçar um paralelo entre o interesse societário e o interesse dos sócios atuais, pois, invariavelmente, o primeiro se reduzirá apenas à citada maximização do valor de venda das ações.

Entretanto, para aqueles que aguardavam o surgimento desse novo posicionamento como fonte de correção das principais imperfeições encontradas na corrente contratualista, a sua criação gerou, no mínimo, certa frustração. Essa conclusão parte do reconhecimento de que a perspectiva adotada pelo contratualismo moderno, com amplo desenvolvimento e divulgação na

---

[116] SALOMÃO FILHO, Calixto. *O novo direito*..., op. cit., p. 31.
[117] JAEGER, Pier Giusto. *L'interesse sociale rivisitato (quarent'anni dopo).* **Giuripruzenda Commerciale**, v. 27, n. 6, primeira parte, 2000, pp. 795-812.

vivência prática e doutrinária norte-americana, traz consigo efeitos práticos e teóricos extremamente prejudiciais[118].

Do ponto de vista teórico, a adoção de uma linha ainda mais determinista que a concepção clássica, que pressupõe a anulação do fundamental questionamento a respeito da dimensão do interesse societário, é diretamente contrária ao próprio desenvolvimento do direito societário e de áreas correlatas, impedindo, assim, a sua constante evolução e aprimoramento.

Afora isso, do ponto de vista prático, essa filiação doutrinária, conforme pontua Calixto Salomão Filho, cria a necessidade desenfreada de aumentar o valor das ações por todos os agentes do mercado, o que é de difícil contenção por parte do direito e deságua, por exemplo, na crescente tendência de utilização de regras contábeis permissivas, para fins de maquiagem de balanços[119].

A visão contratualista do interesse social, de modo geral, em termos de grupos de sociedades, será mais invocada apenas quando se estiver diante de uma análise incidental de normas postas, "que têm por escopo fundamental valorar a conduta de determinados agentes na qualidade de gestores de patrimônio alheio – ou seja, deveres fiduciários"[120].

Trata-se de invocar uma visão do interesse social em sentido estrito[121], isto é, pautada no interesse da companhia, o que pode ser identificado como "aspiração pela melhor eficiência da empresa", relacionando-se à "maximização dos resultados econômicos, tanto em termos de lucro (resultados para a própria sociedade), quanto de dividendos (resultados diretos para o próprio acionista)"[122].

---

[118] SALOMÃO FILHO, Calixto. *O novo direito...*, op. cit., p. 31.
[119] SALOMÃO FILHO, Calixto. *O novo direito...*, op. cit., p. 31.
[120] VIO, Daniel de Avila. *Ensaio sobre os grupos de subordinação...*, op. cit., p. 199.
[121] Nas palavras de Erasmo Valladão França: "Pode-se concluir, assim, que o interesse da companhia (ou interesse social *stricto sensu*), na Lei 6.404, constitui um conceito típico e específico, consistente no interesse comum dos sócios à realização do escopo social, abrangendo, portanto, qualquer interesse que diga respeito à causa do contrato de sociedade, seja o interesse à melhor eficiência da empresa, seja à maximização dos lucros, seja à maximização dos dividendos" (FRANÇA, Erasmo Valladão. *Conflitos de interesses...*, op. cit., p. 68).
[122] VIO, Daniel de Avila. *Ensaio sobre os grupos de subordinação...*, op. cit., p. 199.

1.3.2 O institucionalismo

1.3.2.1 Institucionalismo publicista

A grave crise econômica de 1929 evidenciou que tanto o modelo econômico como os fundamentos do direito societário não estavam aptos a atender as novas demandas econômicas e sociais do período. Nesse sentido, importante frisar que, do mesmo modo que a crise demonstrou para o sistema econômico a precariedade do modelo capitalista individualista, para o direito societário ela comprovou a insuficiência do modelo contratualista utilizado até então[123].

Cercado por esse contexto econômico, o economista Walther Rathenau desenvolveu a sua teoria do *Unternehmen an sich*[124], na tentativa de gerar um soerguimento da economia alemã, devastada no período entre guerras.

Em sua obra, Rathenau considera que o interesse social contempla o interesse público, configurando-se, portanto, em espécie de substituição do Estado pela grande empresa privada. No mesmo sentido, em razão da premissa de que a função econômica da grande empresa deva ser a consecução do interesse público e não apenas o atendimento de interesses privados, o mencionado autor busca a todo tempo traduzir em termos jurídicos essa preocupação.

Privilegia-se, consequentemente, a atuação de uma figura neutra[125], denominada como órgão de administração da sociedade por ações (*Verwaltung*), a qual é incumbido o papel de zelar pelo *Unternehmensinteresse*. Enquanto isso, o papel da Assembleia (*Hauptversammlung*) é reduzido em importância.

Apesar de sua ampla recepção pela *Aktiengesetz* de 1937, o institucionalismo publicista iniciou seu declínio a partir da segunda metade do século XX e isso se deu, em boa

---

[123] Especificamente no que se refere ao direito societário, a crise econômica de 1929 e os graves problemas sociais e econômicos que a seguiram demonstraram que a concepção hermética do direito societário, voltado apenas para si mesmo e para a consecução dos interesses dos sócios, não atendiam às demandas sociais impostas pela situação vivenciada naquele período.

[124] RATHENAU, Walther. *Do sistema acionário – uma análise negocial,* trad. Nilson Lautenschleger Jr.. In: **Revista de Direito Mercantil**, nº 128, São Paulo, Malheiros, 2002, p. 201.

[125] Importante frisar que nesse ponto existem críticas à ideia de neutralidade do órgão de administração, dentre as quais destaca-se o posicionamento de Pier Giusto Jaeger que afirma ser contraditório a crença de imparcialidade do órgão de administração haja vista a sua estreita relação com os sócios majoritários, o que poderia levar a um favorecimento dos interesses dos sócios controladores em detrimento dos sócios minoritários (JAEGER, Pier Giusto. *L'interesse*..., op. cit., p. 29).

medida, pela tendência de independência e irresponsabilidade da administração em relação aos demais acionistas que compõe o quadro societário[126].

1.3.2.2 Institucionalismo integracionista ou organizativo

Entre a positivação dos princípios descritos na teoria *Unternehmen an sich*, realizada pela *Aktiengesetz* de 1937, e a promulgação da lei acionária de 1965, deve-se destacar o florescimento de uma importante construção doutrinária dentro institucionalismo alemão, cujo grande diferencial foi o surgimento de leis[127] que passaram a institucionalizar a participação operária nos órgãos de direção das macroempresas.

O aparecimento das referidas leis que inauguram a doutrina do *Mitbestimmungsgesetze* buscou solucionar alguns equívocos apontados pelos críticos do institucionalismo publicista. Nesse sentido, Jaeger, como crítico da teoria, aponta que no plano político e econômico, a doutrina do *Unternehmen an sich* carecia de bases sólidas para a aplicação concreta dos seus princípios positivados na lei acionária de 1937. Do mesmo modo, o citado autor afirma que no plano jurídico a referida doutrina não apresenta coerência com suas próprias premissas, haja vista que esta exigia a admissão, dentro do direito societário, de interesses externos à disciplina, quais sejam as diversas modalidades de interesse dos trabalhadores, dos sócios e também da coletividade como um todo[128]. Mas não é só. Muito se criticava a eleição do *Vorstand* como órgão responsável pela proteção do *Unternehmensinteresse*, uma vez que o referido órgão possuía vinculação com o grupo de controle e, por esse motivo, dificilmente conduziria a sociedade com a necessária imparcialidade.

Sem prejuízo às críticas em relação à concepção original do institucionalismo, não se pode deixar de notar que, sob o prisma jurídico, a introdução da teoria *Mitbestimmungsgesetze* representou a consolidação decisiva do institucionalismo alemão, pelo qual foi possível a

---

[126] WIEDEMANN, Herbert; FREY, Kaspar. *Gesellschaftsrecht*, 6. ed., Munique, C. H. Beck, 2002, pp. 301-302. Sobre a recepção da teoria institucionalista no regime alemão das sociedades anônimas a partir de 1937: RATHENAU, Walther. *Do sistema acionário*…, op. cit., p. 201 e ss..

[127] As referidas leis que institucionalizaram a participação operária são a: I) *Gesetzuber die Mitbestimmung der Arbeitnehmer in die Aufsichtsraten und Vorstanden der Unternehmen des Berghaus und der Eisen und Stahl erzeugendeIndustrie* "*MontaMitbestG* 1951"; II) *Betriebsverfassungsgesetz* de 1952; III) *Gesetzüber die Mitbestmmung der Arbeintnehmer* de 1976 "*MitbestG*".

[128] JAEGER, Pier Giusto. *L'interesse*..., op. cit., p. 47.

separação definitiva entre os conceitos de *Unternehmensinteresse* (interesse social) e *Gesellschaftsinteresse* (interesse dos sócios).

Tal percepção leva à conclusão que o *Unternehmensinteresse* deixa de apresentar aquele caráter excessivamente publicista presente no institucionalismo de Rathenau, para determinar um interesse social em consonância com os interesses das diferentes figuras de sócios e dos funcionários empresa, que se manifesta justamente no interesse de preservação da empresa.

Retomando a comparação entre esse então novo modelo institucionalista e o seu predecessor, percebe-se que o primeiro se caracteriza por ser mais organizativo do que propriamente institucional e, por conseguinte, traduz uma preocupação em estabelecer os parâmetros para que possa ser realizado o debate sobre qual o modelo de organização mais apto a garantir a tutela de um interesse social que não se restringe ao interesse do grupo de sócios, mas assemelhado, conforme visto anteriormente, ao interesse à preservação da empresa. Daí o porquê de ser reconhecido como "institucionalismo organizativo"[129].

Por outro lado, em termos comparativos com a concepção contratualista, o institucionalismo alemão revela-se de certo modo mais abrangente. Porquanto a necessidade de colaboração interna para consecução de um interesse pré-determinado (manutenção da empresa) acaba por limitar de maneira mais ampla o objeto do conflito, que inclui desde questões referentes à rentabilidade até questões relacionadas à organização societária.

Consequentemente, em termos teóricos, a configuração do interesse social do institucionalismo alemão para além do mero interesse dos sócios se diferencia de modo contundente da identificação do interesse social preconizada pela corrente contratualista, correspondente somente à maximização dos lucros ou a obtenção de *shareholder value*.

Isso porque no contexto institucionalista, a definição do interesse social como sendo o interesse à preservação da empresa, bem como a necessidade de sua perseguição pelos órgãos sociais não elimina os conflitos de interesses da dialética societária, mas os reforçam, haja vista a presença de representações de interesses que são efetivamente contrapostos no interior dos organismos sociais[130].

Em linhas gerais, cumpre destacar, desde já, que a perspectiva institucionalista ganha conotação especial em matéria de grupos de sociedades. Isso ocorre pois, como afirma Daniel de Avila Vio, o institucionalismo será mais relevante quanto maior for o impacto das atividades da

---

[129] SALOMÃO FILHO, Calixto. *O novo direito*..., op. cit., p. 37.
[130] SALOMÃO FILHO, Calixto. *O novo direito*..., op. cit., p. 37.

empresa sobre a esfera jurídica de terceiros ou da coletividade em geral, sendo também claro que os grupos de sociedades são estruturas fortemente conectadas à macroempresa e à concentração empresarial.

Segundo o autor, nesse sentido, é necessário, em se tratando de discussão voltada a impulsionar mudanças na disciplina dos grupos de sociedade, especialmente no que se refere àqueles pontos que tenham papel instrumental na eficácia de outros microssistemas jurídicos, "adotar uma visão alargada de interesse social e trazer para o primeiro plano uma leitura institucionalista de tal conceito"[131]. A importância da visão institucionalista será maior portanto no "âmbito de discussões de política legislativa, que tenham como escopo reformas estruturais do equilíbrio de poder nas companhias"[132].

1.3.3 A realidade brasileira: entre um contratualismo e um institucionalismo

O sistema societário nacional apresenta facetas pertencentes a ambas teorias apresentadas anteriormente, com significativa prevalência da concepção contratualista. Essa última pode ser apontada, por exemplo, na definição conceitual de sociedade prevista no Código Civil, que apresenta fortes aspectos da teoria contratualista clássica, tais como: a) pluralidade de sócios; b) concentração em volta de uma atividade econômica (sem a presença de uma forma organizativa); c) a natureza sintagmática das obrigações assumidas entre os sócios e não perante à sociedade.

Do mesmo modo, percebe-se uma tendência legislativa que se divide em duas vertentes que também podem ser consideradas afiliadas da doutrina contratualista. A primeira diz respeito à preocupação com o incentivo às grandes empresas, consistente na criação de mecanismo facilitadores da concentração empresarial, em detrimento de uma proteção mais adequada a tutela de interesses de terceiros[133]. Enquanto a segunda tendência se relaciona com o interesse de facilitar a capitalização societária por meio do mercado de valores. Tal facilitação se

---

[131] VIO, Daniel de Avila. *Ensaio sobre os grupos de subordinação...*, op. cit., p. 198.
[132] VIO, Daniel de Avila. *Ensaio sobre os grupos de subordinação...*, op. cit., p. 198.
[133] Conforme crítica realizada em: COMPARATO, Fábio Konder; SALOMÃO FILHO, Calixto. *O poder de controle*..., op. cit., pp. 359 e ss.. Ainda, em sentido mais abrangente: CARVALHOSA, Modesto. *A nova Lei das Sociedades Anônimas*. *Seu modelo econômico*, Rio de Janeiro, Paz e Terra, 1976, p. 174, o qual afirma ser a lei acionária de 1976 contrária aos ditames constitucionais, especialmente ao artigo 160, inciso V, da Constituição Federal 1969 (atual art. 173, § 4° da Constituição Federal de 1988), por violar o princípio de liberdade concorrencial.

dá pela elaboração e a manutenção de regras protetivas aos sócios minoritários, tendência em perfeita consonância com os preceitos do contratualismo moderno.

Não obstante a filiação mais próxima com os preceitos contratualistas, deve-se ressalvar que existem sim disposições da lei acionária com viés notadamente institucionalista (apesar do fato de sua eficácia ser limitada na prática). Dentre as quais se sobressai a única declaração direta que compactua com as ideias institucionalistas e de organização do interesse social, qual seja o artigo 116, parágrafo único, que prevê uma série de deveres genéricos aos acionistas controladores em relação aos demais grupos de acionistas, aos trabalhadores e à coletividade[134].

1.4 As teorias modernas

As sensíveis mudanças ocorridas na realidade econômica nas últimas décadas[135] levaram os estudiosos do direito societário a assumir que não seriam capazes de analisar e regulamentar de forma isolada todos os aspectos inerentes à vida empresarial. Tal movimento ficou conhecido como o término da fase intimista do direito societário[136], sendo marcada pela forte presença de interdisciplinaridade, verificada tanto no campo interno do direito, como, por exemplo, na abertura de diálogo entre os ramos societário e concorrencial, como também no âmbito externo, com a invasão de teorias da ciência econômica para explicar fundamentos jurídicos[137].

---

[134] Realiza-se no Brasil a mesma crítica elaborada na Alemanha no sentido de que a mera elaboração de deveres genéricos destituídos de uma efetiva positivação legal sobre regras organizativas acaba por servir como ferramenta de legitimação para a atuação dos acionistas majoritários em interesse próprio, sob o falso manto de proteção de um mal delimitado interesse societário (CARVALHOSA, Modesto. *A nova Lei das Sociedades...*, op. cit., p. 113).

[135] Vide, nessa vertente: COMPARATO, Fábio Konder. *Estado, empresa e função social*, op. cit., pp. 69 e ss.

[136] Utiliza-se aqui a nomenclatura de SALOMÃO FILHO, Calixto. *O novo direito...*, op. cit., p. 40.

[137] Esta última ficou conhecida como análise econômica do direito, movimento que se inicia com os estudos de precursores de Guido Calabresi (CALABRESI, Guido. *Some thoughts on risk distribution and the law of torts*, **Yale Law Journal**, n. 70, 1960) e Ronald H. Coase (COASE, Ronald Harry. *The problem of social costs*, **Journal of Law and Economics**, n. I, 1960), consolidando-se com a obra do renomado autor Richard Allen Posner (POSNER, Richard A. *Economic analysis of law*, 4. ed., Boston/Toronto/London, Little, Brown and Company, 1992).

1.4.1 A teoria do contrato de organização

Em virtude da utilização de uma análise jurídica-econômica do organismo societário[138], resta-nos claro que a melhor alternativa para explicar o conceito de interesse social é a utilização da teoria do contrato de sociedade como contrato de organização[139].

Note-se que o termo organização é aqui empregado segundo a sua acepção jurídica: "a coordenação da influência recíproca entre atos"[140], relacionando-se diretamente com o conceito de atividade já apresentado[141]. Desse modo, é possível aduzir que na teoria do contrato organização o interesse social está intimamente relacionado com a busca por uma mais adequada estruturação e organização dos conflitos de interesses advindos do emaranhado de contratos e demais relações jurídicas que permeiam a atividade societária.

Cumpre ressaltar, contudo, que a teoria do contrato organização não pressupõe a internalização desmedida de interesses que não podem ser resolvidos internamente ou que desvirtuariam o contrato de sociedade. Para esses, o melhor caminho é a utilização das ferramentas e regulamentações estatais. Temos como exemplos de interesses dificilmente internalizáveis aqueles pertencentes aos agentes em posição de concorrência e aos legitimados para tutela pelo direito ambiental. Por outro lado, existem interesses que denotam certa cooperação entre os interessados, que, por essa razão, podem ser bem aproveitados quando internalizados. Exemplos desses interesses passíveis de internalização seletiva são os interesses dos consumidores e dos trabalhadores.

A importância desta abordagem teórica se revela, em termos práticos, muito valiosa nos casos em que se precisa definir o interesse social de um grupo de sociedades. Habitualmente, quando se fala em um grupo de empresas, de imediato surge um cenário em que, no âmbito interno societário, prevalecem os interesses das sociedades controladoras em detrimento das controladas. Por isso, verifica-se a importância de se alçar a definição de interesse social à dimensão mais ampla do grupo empresarial, para que ali se possa organizar de forma coesa todos os feixes contratuais.

---

[138] Vide notas 78 e 79 *supra*.

[139] Para Wiedemann, o contrato de sociedade possui a sua própria qualidade, porquanto ele constitui materialmente uma comunhão de interesses e formalmente uma unidade organizacional. O contrato de sociedade é necessariamente um contrato de constituição de comunhão; é, por regra, um contrato de organização (WIEDEMANN, Herbert. *Gesellschaftsrecht*. Band II: *Recht der personengesellschaften*, Munique, Beck, 2004, pp. 91-92).

[140] SALOMÃO FILHO, Calixto. *O novo direito*..., op. cit., p. 45.

[141] Vide nota 51 *supra*.

Lógico que nesses casos o interesse da sociedade acabaria por ser sobrepujado pelo interesse do grupo, afastando, assim, a incidência da regulação aplicável ao conflito de interesses, mas veja que isso não significa necessariamente algo prejudicial aos interesses das controladas. Isso porque, atrelada ao afastamento das regras de conflito de interesse, deverá estar necessariamente presente uma justa e razoável regra de compensação que possa suplantar as perdas suportadas pelos prejudicados[142].

Como reflexo da noção organizativa do contrato de sociedade, a disciplina legislativa das espécies societárias fica diretamente relacionada ao seu aspecto organizacional. Quer dizer: a base da organização do grupo de pessoas, não menos do que a atividade exercida e o interesse perseguido, assume um relevo determinante na disciplina jurídica do fenômeno[143]. A exposição e o debate dessa acepção organizacional do ordenamento jurídico societário, dentro da dogmática de grupos de sociedades, será feita no capítulo III. Por hora, vejamos de forma mais aprofundada como se deu o surgimento do fenômeno do agrupamento de sociedades e qual o seu impacto no desenvolvimento social e econômico da sociedade contemporânea.

---

[142] SALOMÃO FILHO, Calixto. *O novo direito*..., op. cit., p. 47.
[143] FERRI, Giuseppe. *Le Societá*..., op. cit., p. 05.

CAPÍTULO II

A RELEVÂNCIA SÓCIO-ECONÔMICA DO TRATAMENTO JURÍDICO DOS GRUPOS ECONÔMICOS

No presente capítulo, especialmente pelo compromisso acadêmico de relacionar nosso tema de pesquisa com a proposta do programa de mestrado da Faculdade de Direito de Ribeirão Preto – Universidade de São Paulo, que, conforme mencionamos em nossa introdução, é pautada na área de concentração "Direito e Desenvolvimento no Estado Democrático de Direito", procurar-se-á analisar a relevância sócio-econômica do tratamento jurídico dos grupos, tendo em vista sua condição de instrumento preferido pelas grandes empresas para organizarem suas atividades.

Para esse objetivo, escolhemos como parâmetro de análise a desigualdade econômica, embora, em se tratando especialmente de grandes empresas, a relevância para o desenvolvimento social e econômico de estudos jurídicos que proponham o aprofundamento do entendimento do interesse em um instrumento societário tão amplamente utilizado poderia ser comprovada por meio de outros índices também influenciados por suas atividades[144].

---

[144] Sobre essa análise, cumpre notar que a própria dimensão do que viria a ser a responsabilidade social de uma grande corporação empresária está longe de um consenso geral, conforme já se delineou no capítulo anterior, quando expusemos as visões contratualista e institucionalista da empresa. Veja-se por exemplo, nesse segmento, as análises de Milton Friedman, na década de 1970, segundo às quais, e aqui colocadas de forma muito simplificada, a única responsabilidade social da atividade empresarial seria a de aumentar sua lucratividade (FRIEDMAN, Milton. The social responsability of business is to increase its profits, **The New York Times Magazine**, em 13 de Setembro de 1970). Ou, em caminho oposto, HENDERSON, M. Todd, *Current issues in the Law & Economics of Corporate Law*, The University of Chicago Law School, 2015, que, partindo da premissa do "papel central desempenhado pelas corporações na sociedade moderna" (HENDERSON, M. Todd, op. cit., p. 1), ressalta que o direito pouco interfere oferecendo proteção aos interesses dos diversos *stakeholders* no âmbito da tomada da grande maioria das decisões das corporações, mesmo naquelas onde o conflito de interesses é direto: como em exemplo trazido no artigo, no qual uma corporação americana deseja levar suas instalações da Carolina do Norte para a China, em vista de economizar custos, contrapondo portanto o interesse de acionistas interessados em aumentar lucratividade com o interesse de acionistas e outros *stakeholders* (como os trabalhadores norte-americanos em si) inclinados à manter a oferta de mão-de-obra no mercado norte-americano (no Brasil, enquanto redigimos esse trabalho, trabalhadores da empresa pública INFRAERO ameaçam entrar na justiça contra decisão da diretoria da empresa que pretende alterar o local da sua sede: em <http://colunaesplanada.blogosfera.uol.com.br/2015/07/20/empregados-da-infraero-ameacam-ir-a-justica-contra-mudanca-de-sede/>. Acesso em 30 de setembro de 2015). Essa "apatia do direito" em relação às decisões empresariais (HENDERSON, M. Todd, op. cit., p. 8) incentiva inclusive comportamentos egoísticos dos *stakeholders* e ocorre em razão do princípio da separação da corporação: "a corporação é distinta das suas partes constituintes, e as decisões da corporação (feitas pela diretoria ou seus delegados) não são sujeitas a análises de cortes jurídicas. É esse o famoso *business judgment rule*" (HENDERSON, M. Todd, op. cit., p. 7. Vide nota 505 *infra*). Assim, infere-se que o direito das corporações possibilita às firmas grande discricionariedade para escolher, dentre a multiplicidade de stakeholders presentes em torno da sua atividade, aqueles que terão seus interesses satisfeitos pelas decisões tomadas (HENDERSON, M. Todd, op. cit., p. 8).

Como afirma Fabio Konder Comparato, em relação ao fenômeno do agrupamento societário, seu surgimento foi resultado de uma evolução secular. Nessa linha, aponta o autor que o estágio atual do mercado econômico (metade final do século XX e século XXI), marcado pela atuação das "macro-empresas"[145] na sociedade, é marcadamente diverso daquele dos séculos passados. Se o descobrimento do "novo mundo" no século XVI impulsionou o aparecimento das primeiras companhias[146], representando o modesto início da perda do papel central dos comerciantes individuais na economia[147], a Primeira e a Segunda Revolução Industrial (1760 – 1900) colocaram de vez a sociedade comercial como o instrumento jurídico mais adequado a essa nova realidade econômica, pautada na produção industrial em massa[148].

Porém, como afirma Engrácia Antunes, a "dinâmica do sistema econômico e da sua célula básica, a empresa", não pararia ali[149]. Com o advento da Terceira Revolução Industrial, o "sistema econômico concentracionístico" dos séculos anteriores "complexifica-se extraordinariamente"[150]. O século XX é o século da globalização do mercado[151] e, portanto, também da globalização dos investimentos. É no mercado mundial das chamadas corporações multinacionais que, pela ineficiência do modelo societário individual em acompanhar o

---

[145] Sobre as macro-empresas: COMPARATO, Fábio Konder. *Aspectos jurídicos da macro-empresa*, São Paulo, Revista dos Tribunais, 1970. No sentido da atuação das empresas no mercado, destacando-se a importância de se estudar a empresa "a partir do pressuposto de que sua atividade somente encontra função econômica, razão de ser, no mercado": FORGIONI, Paula A. *A evolução do direito comercial brasileiro...*, op. cit., p. 100. Ainda nesse prisma mercadológico, ressalta-se que tal análise conecta-se claramente a questões concorrenciais, isto é, à preocupação de como se comportam as unidades econômicas em uma economia de mercado. Em termos de grandes corporações, que, como se verá, preferem se organizar em torno de grupos de empresas, essa constatação é de suma importância, já que, em sendo a forma como as unidades econômicas se comportam no mercado o foco da preocupação concorrencial, os sistemas regulatórios da concorrência e do mercado tenderão a desconsiderar a forma legal de estruturação desses grupos em sociedade-mãe, subsidiárias e demais componentes do grupo, para adotar uma "enterprise perspective", isto é, uma visão geral da unidade econômica do grupo, que conduz suas atividades e sua estratégia de mercado de forma unificada (BLUMBERG, Phillip I.; STRASSER, Kurt A.; GEORGAKOPOULOS, Nicholas L.; GOUVIN, Eric J.; FOWLER, Jonathan W.. *Blumberg on corporate groups*, v. 3, parte VI, Nova Iorque, Wolters Kluwer, 2011, §97.01-§98.05). Essa tendência regulatória significa, na prática, que o grupo como um todo será passível de responsabilização, mesmo quando a atuação contrária à ordem econômica advir apenas de uma de suas sociedades-membro: essa é a opção do ordenamento brasileiro, por exemplo (vide nota 248 *infra*).

[146] LAMY FILHO Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões. *A Lei das S*.A.: *pressupostos, elaboração e modificações*, 3. ed., Rio de Janeiro, Renovar, 1997, v.1, pp. 23 e ss..

[147] Em seu surgimento nos séculos XVII e XVIII, as companhias eram ainda uma exceção, sendo a maior parte das práticas comerciais realizadas pelo comerciante individual (PRADO, Viviane Muller. *Conflito de interesses...*, op. cit., p. 17).

[148] ANTUNES, José Engrácia. *Os grupos...*, op. cit., p. 5.

[149] ANTUNES, José Engrácia. *Os grupos...*, op. cit., p. 9.

[150] ANTUNES, José Engrácia. *Os grupos...*, op. cit., p. 9.

[151] ANTUNES, José Engrácia. *Os grupos...*, op. cit., p. 9.

crescimento das estruturas globais de investimento, surge como tendência mundial o fenômeno societário grupal[152].

Grandes empresas "estruturam-se na forma de grupos societários"[153]. Para ilustrar exemplos dessa tendência advinda com a globalização dos mercados verificada no século passado, estudos realizados entre as décadas de 80 e 90 levantaram, com base nos bancos de dados cadastrais das sociedades empresariais nos Estados Unidos, que 65% delas adotavam o instrumento dos grupos societários em sua organização; na Alemanha, eram 70%; Suíça, 50%; Inglaterra, 55%; e Japão, 88%[154]. Na década de 70, dentre as 100 maiores entidades econômicas do mundo, 50 eram Estados e 50 empresas multinacionais[155].

E o Brasil não escapou desse cenário[156]. A concentração tipicamente alta de poder de controle no mercado brasileiro, no qual historicamente o controlador detém a maioria do capital votante[157]; o processo de privatizações brasileiro a partir da década de 1990, que "caminhou em direção ao fortalecimento dos grandes grupos econômicos nacionais e estrangeiros"; são algumas das conjunturas da nossa identidade que favoreceram a estruturação de grandes grupos também em nossa economia[158].

Por ora, quanto à utilização dos termos *grupo econômico* e *grupo de sociedades* ou *grupos societários*, mesmo que inicialmente, já que o trabalho de conceituação e análise da dogmática desses últimos será feito no próximo capítulo, cumpre fazermos uma breve análise conceitual: o que é um grupo econômico? Qual a diferença entre os termos grupo de sociedades e grupo econômico?

Grupo econômico é um conceito amplo, que, conforme se apreende de leituras do âmbito de direito societário e concorrencial, indica a existência, para um conjunto de sociedades, de uma "orientação concorrencial central, definida na cúpula do referido grupo, seja qual for sua

---

[152] BLUMBERG, Phillip I.; STRASSER, Kurt A.; GEORGAKOPOULOS, Nicholas L.; GOUVIN, Eric J.; FOWLER, Jonathan W.. *Blumberg on corporate groups*, v. 1, parte I, Nova Iorque, Wolters Kluwer, 2011, §1.01 e ss. e §2.01 e ss.; ARAÚJO, Danilo Borges dos Santos Gomes de; WARDE JÚNIOR, Walfrido. *Os grupos de sociedade: o estado atual da técnica*. In: ARAÚJO, Danilo Borges dos Santos Gomes de; WARDE JÚNIOR, Walfrido (org.). *Os grupos de sociedades: organização e exercício da empresa*, São Paulo, Saraiva, 2012, p. 11.

[153] PRADO, Viviane Muller. *Conflito de interesses*..., op. cit., p. 19; ANTUNES, José Engrácia. *Os grupos*..., op. cit., p. 13.

[154] ANTUNES, José Engrácia. *Os grupos*..., op. cit., p. 13.

[155] ANTUNES, José Engrácia. *Os grupos*..., op. cit., p. 14.

[156] PRADO, Viviane Muller. *Conflito de interesses*..., op. cit., pp. 30-41.

[157] PRADO, Viviane Muller. *Conflito de interesses*..., op. cit., p. 35.

[158] Segundo levantamento realizado em 2004, as duzentas maiores empresas atuantes à época no Brasil nos diferentes segmentos de mercado organizavam-se em estruturas plurissocietárias - *Valor Grandes Grupos*, n.3, dez. 2004.

forma de constituição, da qual se espera cumprimento pelos demais integrantes daquele agrupamento de sociedades". O termo "grupo econômico", portanto, independe da *forma de constituição* do agrupamento de sociedades. Os termos "grupo societário" ou "grupo de sociedades", por sua vez, ao menos para o direito societário, representam aqueles grupos econômicos que são constituídos por participação acionária de sociedades em sociedades[159].

A constituição de grupos de sociedades, em seu sentido formal apenas esclarecido, é o instrumento de concentração preferido das empresas. Nesse sentido, o presente trabalho tem como objeto de estudo o tratamento do interesse naquele que é o instrumento jurídico mais utilizado na prática da concentração empresarial. Em nossa visão, a compreensão das relações de interesse presentes na realidade desse fenômeno oferece para o direito uma poderosa ferramenta para atuar regulando essa prática comercial de forma adequada, ou seja, de forma a absorver os diversos interesses presentes de forma equitativa, não igualitária, e sim de acordo com o que representam, respeitando-se as características de identidade do instrumento tal qual estabelecidas pela doutrina, pela jurisprudência e pela evolução de sua prática[160].

2.1 A atuação das grandes empresas e a desigualdade econômica

> *"A história da desigualdade é moldada pela forma como os atores políticos, sociais e econômicos enxergam o que é justo e o que não é, assim como pela influência relativa de cada um desses atores e pelas escolhas coletivas que disso decorrem. Ou seja, ela é fruto da combinação, do jogo de forças, de todos os atores envolvidos.[161]"*

---

[159] De fato, o reconhecimento pelo direito da legalidade da participação societária de sociedades em sociedades foi e continua sendo ponto determinante do fenômeno do agrupamento de sociedades empresárias. Blumberg afirma que tal reconhecimento mudou drasticamente a forma como era entendida a limitação da responsabilidade no direito, oferecendo clara vantagem aos empreendedores (BLUMBERG, Phillip I.. *The american law of corporate groups*. In: MCCAHERY, Joseph; PICCIOTTO, Sol; SCOTT, Colin. *Corporate control and accountability – Changing structures and the dynamics of regulation*, Oxford, Claredon, 1994, pp. 306-307).

[160] Pensar uma postura organizacional do direito, que ampare diversos sujeitos de interesses envolvidos na atividade de um grupo de sociedades, não pode desvirtuar as bases de identidade do referido instrumento. Não faz sentido, por exemplo, pensar os interesses dos trabalhadores como aptos a justificar que compartilhem com os sócios do comando de uma sociedade, por exemplo. A escolha dos temas analisados no capítulo anterior, nesse sentido, sobre compreender o que é a sociedade e a sua dimensão de interesse, foi precisamente pela relação de proximidade existente entre eles e a compreensão do que é o grupo de sociedades, quais as suas bases de identidade, suas estruturas de incentivo e desincentivo aos empreendedores (que os fizeram optar pela sua utilização) e quais os núcleos de interesse ali contidos.

[161] PIKETTY, Thomas. *O capital no século XXI*, trad. Monica Baumgarten de Bolle, Rio de Janeiro, Intrínseca, 2014, p. 29.

A existência de uma complexidade de forças relevantes à configuração do índice de desigualdade de renda e de riqueza[162] não impossibilita a identificação de alguns agentes econômicos que, apesar de estarem nesse meio "caótico e imprevisível", realizam forte e incontestável influência por meio de sua atuação. Nesse sentido, pode-se afirmar, seguramente, como se demonstrará de forma mais aprofundada adiante, que um desses atores relevantes é a empresa[163], e, de forma bem mais intensa, a grande corporação empresária, organizada normalmente na forma de um grupo econômico.

Dois aspectos mais específicos são relevantes para o estudo da atuação das grandes empresas e a mensuração da desigualdade: como se dá a repartição de lucro e o pagamento de bônus e salários; e o uso de tecnologias.

Bem verdade, o argumento da força contemporânea da grande corporação empresária pode ser sustentado pela mera observação dos seus números anuais. Para se ter uma ideia, a lista de 2015 da revista Fortune com as 500 maiores corporações do mundo reuniu empresas que, anualmente, realizam uma receita de 12.5 trilhões de dólares, quase 1/7 do PIB mundial em 2014. Essas empresas auferiram 945 bilhões de dólares de lucros, têm valor de mercado estimado em 17 trilhões e uma força de mão-de-obra de 26,8 milhões de empregados[164]. Em resumo, elas realizam suas atividades tendo sob sua gestão parte considerável do capital disponível no mundo[165].

Isso por si só já insere, em particular as grandes empresas, como atores principais no contexto da referência de Thomas Picketty trazida no início desse tópico, segundo a qual a forma como os atores econômicos (e também os políticos e sociais) entendem o que é justo serve de

---

[162] Em uma das passagens da obra de Piketty, vemos inclusive a afirmação de que a renda e a riqueza têm história "sempre profundamente política, caótica e imprevisível" (PIKETTY, Thomas, op. cit., p. 41.).

[163] Empresa é um termo dotado de polissemia, utilizado para "mais de uma acepção" (SZTAJN, Raquel. *Teoria jurídica da empresa...*, op. cit., p. 2). Pode ser utilizado para significar negócio, atividade, sociedade, estabelecimento, dentre outros. No caso do presente trabalho, utiliza-se *empresa* como atividade (em seu sentido jurídico, isto é, como uma "série de atos funcionalmente ligados" entre si) desempenhada em mercados. Importa, nesse momento, para esta acepção de empresa, a noção de que elas se projetam, mediante a realização da sua atividade, nos mercados, "seu habitat natural", compreendendo em si "interesses diversos e, sobretudo, estranhos aos do empresário" (SZTAJN, Raquel. *Teoria jurídica da empresa...*, op. cit., p. 79).

[164] **Revista Fortune**, The Fortune 500 Largest Corporations 2015. Disponível em: <http://fortune.com/fortune500/>. Acesso em 30 de setembro de 2015.

[165] COASE, Ronald H.. *The Institutional Structure of Production*, Nobel Prize Lecture, 1991. Disponível em: <http://www.nobelprize.org/nobel_prizes/economic-sciences/laureates/1991/coase-lecture.html>. Acesso em 30 de setembro de 2015.

norte para a construção de uma realidade social mais ou menos desigual em termos de distribuição de renda e riqueza.

Em junho de 2015, o FMI (Fundo Monetário Internacional) divulgou o relatório "*Causes and consequences of income inequality: a global perspective*", oferecendo-nos um panorama mundial sobre a desigualdade. Como se apreende do relatório, desde 1990, a desigualdade de renda aumentou quase que em todos os países desenvolvidos. Dentro do grupo dos países em desenvolvimento, países asiáticos e do leste-europeu viram a desigualdade de renda aumentar, enquanto países latino-americanos (como o Brasil) conseguiram avanços significativos, embora estejam ainda entre os mais desiguais do mundo. O relatório corrobora, assim como Picketty, o entendimento de que o combate à desigualdade representa enorme desafio global da atualidade[166].

Nesse processo de aumento da desigualdade de renda e riqueza nas últimas duas décadas, Picketty nos traz de forma contundente a influência decisiva desempenhada pelas grandes corporações empresárias. No caso dos Estados Unidos, por exemplo, o autor afirma que tiveram grande relevância para o aumento da desigualdade o surgimento de "remunerações extremamente elevadas no pico da hierarquia dos salários"[167], especialmente os pagos aos altos executivos das grandes empresas[168].

Essa mesma influência também é trazida pelo relatório de 2015 do FMI, do qual se retira que os supersalários e os bônus pagos aos altos executivos estão diretamente ligados ao aumento da riqueza e da renda da camada dos 1% mais ricos da população mundial, intensificando a desigualdade não apenas em países desenvolvidos, mas também nas grandes economias emergentes[169]. O estudo conduzido pelo FMI mostra também a relação existente entre o surgimento desses pagamentos elevados aos altos executivos, que se intensificaram a partir da

---

[166] PIKETTY, Thomas, op. cit., p. 11. No mesmo sentido: Fundo Monetário Internacional, *Causes and consequences of income inequality: a global perspective*, junho de 2015, p. 1. Disponível em: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/sdn/2015/sdn1513.pdf>. Acesso em 30 de setembro de 2015.

[167] PIKETTY, Thomas, op. cit., p. 373. Ainda sobre os super-salários: "essa elevação espetacular da desigualdade reflete, em grande medida, a explosão sem precedentes de rendas muito altas derivadas do trabalho, um verdadeiro abismo entre os rendimentos dos executivos de grandes empresas e o restante da população. Uma explicação possível é que tenha havido um aumento repentino da qualificação e da produtividade desses superexecutivos, em comparação com a de outros assalariados. Outra explicação, que me parece mais plausível e também mais condizente com as evidências, é que os executivos conseguem estabelecer a sua própria remuneração, às vezes sem limite algum ou mesmo sem relação clara com sua produtividade individual, que, de todo modo, é muito difícil de mensurar sobretudo nas grandes corporações" (PIKETTY, Thomas, op. cit., pp. 32-33).

[168] PIKETTY, Thomas op. cit., p. 373.

[169] Fundo Monetário Internacional, op. cit., pp. 11-12.

década de 1990 e 2000, e o aumento do lucro obtido pelas grandes corporações no mesmo período[170].

Segundo Chris Brightman, referindo-se aos Estados Unidos, os lucros corporativos, seja como porcentagem do PIB nacional ou em relação ao rendimento obtido mediante o trabalho, estão "em ou perto de níveis recordes"[171]. De acordo com o autor, um dos fatores domésticos incentivadores dessa realidade é a política adotada pelo governo norte-americano de favorecer o crescimento de empresas bem relacionadas politicamente, em especial grandes corporações financeiras – às vezes denominadas pelos autores norte-americanos como "*too-big-to-fail megabanks*"[172].

Para Brightman, nos Estados Unidos:

> "Os fazedores de política muitas vezes confundem o que é do melhor interesse da sua elite (que, seguramente por mera coincidência, representa alguns de seus maiores contribuintes de campanha) com o que é do interesse da sociedade"[173].

No Brasil, vemos algo similar na opção política adotada pelo governo em incentivar financiamentos públicos bilionários para mega-empresas por meio do BNDES, com vista a

---

[170] Esse aumento do lucro foi incentivado pela abertura (ou globalização) dos mercados consumidores, principalmente a partir da década de 1990, que determinou a entrada de cerca de três bilhões de novos consumidores na "economia global", vindos de China, índia, que contribuíram respectivamente com um bilhão de novos consumidores cada, e de países da américa do Sul, europa oriental, sudeste asiático, Rússia, e outros, que contribuíram com o terceiro bilhão (BRIGHTMAN, Chris. *The profits bubble*, California, Research Affiliates, 2014, p 1-2). Disponível em: <http://researchaffiliates.com/Production%20content%20library/F_2014_1_The-Profits-Bubble.pdf>. Acesso em 30 de setembro de 2015.

[171] BRIGHTMAN, Chris, op. cit., p. 01.

[172] Nesse sentido, Brightman afirma que "a parcela de lucro auferido pelas corporações é uma escolha política", no sentido de ser possível, em termos de regulação financeira, por exemplo, uma escolha entre a permissão ou proibição de práticas abusivas que impactarão no lucro, como o controle de riscos (BRIGHTMAN, Chris, op. cit., p. 03). Como essas empresas (*too-big-to-fail megabanks*) são consideradas importantes demais para a saúde econômica do país, tem-se que, mesmo quando elas adotam uma valoração ineficiente de riscos, causando prejuízos que não conseguem suportar, pode-se optar pela adoção de uma política de "bailout", ou seja, não se permite que tais empresas fracassem, mesmo quando seus agentes tenham agido com nexo de causalidade para aquele fracasso. Isso confere a essas empresas, normalmente grandes bancos, uma proteção especial em relação aos riscos advindos das suas escolhas de mercado (GUP, Benton E.. *Too big to fail: policies and practices in government bailouts*, Westport, Praeger, 2003, p. 3). Ainda sobre esse tema, Darrell Duffie afirma que, utilizando-se como exemplo os programas norte-americanos de resgate aos bancos durante a crise financeira de 2008 e reconhecendo ser por vezes melhor salvar um grande "dealer bank" (instituições financeiras que intermediam valores mobiliários e derivativos "over-the-counter" [OCT]; sobre "dealer bank": DUFFIE, Darrell. *How big banks fail and what to do about it*, Princeton, Princeton University Press, 2011, pp. 9 e ss.) do que deixá-lo falir, o "bailout", sempre financiado pelo governo, pode sair caro para os contribuintes, podendo ainda aumentar a incidência de risco moral (moral hazard) na valoração dos riscos tomados por esses bancos (DUFFIE, Darrell, op. cit., p. 53). A experiência de 2008, segundo Duffie, nos mostrou a importância de uma melhora na regulação do sistema financeiro com vista ao incentivo de práticas que fortaleçam a infraestrutura desse mercado (DUFFIE, Darrell, op. cit., pp. 53 e ss.).

[173] BRIGHTMAN, Chris, op. cit., p. 03.

formação de verdadeiros "campeões nacionais"[174]. Pode-se citar como exemplos o aporte concedido ao grupo X de Eike Batista ou grupo JBS Friboi para expandirem sua atuação em nível nacional[175].

Ainda nessa mesma linha, os financiamentos concedidos a Odebrecht e Embraer para que ingressassem em mercados estrangeiros são também exemplos de uma opção governamental que privilegia empresas politicamente bem relacionadas[176]. Um levantamento realizado dos dados disponibilizados pelo BNDES sobre financiamentos para empresas nacionais atuarem no exterior contabilizou que 93% dos valores foram concedidos para apenas cinco empresas (Andrade Gutierrez; Queiroz Galvão; Camargo Corrêa; Odebrecht e Embraer). O ramo da construção concentra quatro dessas empresas e Odebrecht e Embraer, juntas, somam 81% dos valores totais financiados pelo banco estatal[177].

---

[174] Essa política não é segredo, tendo sido admitida inclusive pelo presidente do banco, Luciano Coutinho, em entrevista concedida ao jornal Estado de São Paulo, na qual apreende-se que essa prática teve início em 2007, ainda no governo do presidente Lula (em <http://economia.estadao.com.br/noticias/geral,bndes-decide-abandonar-a-politica-de-criacao-de-campeas-nacionais,151356e>. Acesso em 30 de setembro de 2015). Outras matérias da mídia nacional sobre BNDES e a política dos campeões nacionais: <http://oglobo.globo.com/economia/aposta-em-campeoes-nacionais-afeta-as-contas-do-bndes-8647917>. Acesso em 30 de setembro de 2015; <http://exame.abril.com.br/revista-exame/edicoes/1051/noticias/um-modelo-que-fracassou>. Acesso em 30 de setembro de 2015; <http://www.valor.com.br/brasil/3996368/baixa-produtividade-e-pior-do-que-falta-de-investimento-diz-fgv>. Acesso em 30 de setembro de 2015. Destaque para esta última, matéria do jornal Valor Econômico, que, apresentando-nos um estudo conduzido pela Fundação Getúlio Vargas sobre crescimento e desenvolvimento divulgado em abril de 2015, afirma que "a proteção do Estado a setores da indústria – como subsídios e a escolha estratégica dos chamados "campeões nacionais" – está equivocada" e talvez signifique que "estejamos, como se diz em inglês, *barking up the wrong tree*, ou seja, procurando a solução no lugar errado".

[175] MUSACCHIO, Aldo; LAZZARINI, Sergio G.. *Reinventing state capitalism: leviathan in business, Brazil and beyond*, Cambridge, Harvard University Press, 2013, p. 11. Em outro trabalho, Also Musacchio aponta, fazendo um paralelo com a década de 1930 e 40 no Brasil, que "empreendedores brasileiros terminaram formando grandes e diversificados conglomerados com propriedade altamente concentrada por razões estratégias que têm a ver com motivos econômicos, já que são úteis na superação de muitas falhas de mercado, e políticos, pois são máquinas de influência de *lobby* com tamanho suficiente para fazer frente a poderosos sindicatos" (Tradução livre. MUSACCHIO, Aldo. *Experiments in financial democracy: corporate governance and financial development in Brazil*, Nova Iorque, Cambridge University Press, 2009, p. 236).

[176] De fato, Daniel de Avila Vio afirma que "aspecto extremamente relevante" ao poder e à capacidade de mobilização de recursos do grupo de sociedades, é que, "em países com ambientes institucionais adversos (incluindo o Brasil nessa caracterização), boas relações e conexões com as autoridades políticas podem ter um papel determinante no sucesso ou no fracasso das empresas. Contatos e trânsito nos canais adequados significam frequentemente a diferença entre a obtenção ou não de licenças, autorizações, renúncias fiscais e financiamento público (crédito direcionado)" (Primeiro parênteses nosso. VIO, Daniel de Avila. *Ensaio sobre os grupos de subordinação...*, op. cit., p. 53).

[177] Disponível em: <http://congressoemfoco.uol.com.br/noticias/odebrecht-e-embraer-concentram-81-do-credito-do-bndes-para-o-exterior/>. Acesso em 30 de setembro de 2015. Apenas para não deixar a relação em branco, veja-se também a lista com os grupos empresariais que mais doaram para as campanhas eleitorais de 2014, ressaltando-se que três das quatro construtoras citadas acima figuram entre as dez maiores doadoras (disponível em: <http://eleicoes.uol.com.br/2014/noticias/2014/09/17/75-de-doacoes-a-presidenciaveis-vem-da-construcao-industria-e-agronegocio.htm>. Acesso em 30 de setembro de 2015). Também: <http://www1.folha.uol.com.br/fsp/brasil/fc1911200604.htm>. Acesso em 14 de meio de 2016.

Muito mais contundente, por não ser caso de opção política e sim prática criminal envolvendo grupos empresariais privados e um grupo de capital misto sob controle público, o suposto escândalo político de corrupção deflagrado pela Operação Lava Jato, que, ao que indicam as provas conhecidas até o momento, identificou um provável cartel de construtoras nacionais e atos de corrupção com a Petrobrás para garantir monopólio em licitações com a estatal. São fatos da realidade brasileira que se assemelham da descrição realizada por Brightman sobre a política norte-americana e comprovam a força política dessas empresas, todas organizadas sobre formas plurissocietárias[178].

Em termos de riqueza, o relatório do FMI constatou ainda que a maioria dos países com dados disponíveis registraram aumento da parcela de riqueza dos 1% mais ricos *graças à diminuição da riqueza* dos 90% menos ricos da população (os altos executivos das grandes corporações, que recebem os super-salários apenas mencionados, se encaixam exatamente nos 1% mais ricos). É estimado que atualmente metade da riqueza do mundo (algo entre 110 trilhões de dólares) esteja concentrada nas mãos de 1% da população mundial[179].

A importância das grandes corporações no quesito desigualdade econômica não se limita ao fator distribuição de lucro e salários pagos. O avanço da utilização de tecnologias em suas atividades causa impacto no mercado de trabalho, gerando um aumento da procura por mão-de-obra especializada e uma consequente diminuição da oferta de emprego para trabalhadores menos qualificados, constituindo assim outro fator que impulsiona a desigualdade de rendimentos entre segmentos da sociedade[180].

Como salientamos brevemente acima ao mencionarmos a polissemia do termo[181], adota-se nesse trabalho o sentido de empresa como "exercício de atividade econômica organizada, isto é, a prática de atos seriados, mas sobretudo coordenados entre si para alcançar a finalidade que é o lucro"[182]. Atualmente, tem posição de destaque nesse contexto questões como concorrência, responsabilidade empresarial, redução das desigualdades sociais e regionais, meio

---

[178] Vale salientar inclusive que todas as empresas citadas nas últimas páginas são também grandes doadoras a políticos e partidos em campanhas eleitorais. Sobre a possível existência de uma relação de proporcionalidade direta entre a quantidade de recurso doado por empresas para campanhas eleitorais e o posterior acesso preferencial a recurso financeiro no Brasil: LAZZARINI, Sergio Giovanetti. *Capitalismo de laços: os donos do Brasil e suas conexões*, Rio de Janeiro, Elsevier, 2011, pp. 47 e ss.

[179] Fundo Monetário Internacional, op. cit., p. 15.

[180] ACEMOGLU, Daron. Why do new technologies complement skills? Directed technical change and wage inequality, **The Quarterly Journal of Economics**, The MIT Press, vol. 113, nº 4, pp. 1055–89, 1998. Disponível em: <http://economics.mit.edu/files/3809>. Acesso em 30 de setembro de 2015.

[181] Vide nota 163 *supra*.

[182] SZTAJN, Raquel. *Teoria jurídica da empresa...*, op. cit., p. 71.

ambiente, direito dos trabalhadores, todos temas que, não por coincidência, são colocados como princípios gerais da atividade econômica pela Constituição Federal de 1988[183].

Em sendo as empresas a realização de atividade econômica organizada, tal atividade deverá obedecer aos valores e fins previstos na ordem econômica brasileira e não somente "ao mero produto imediato da atividade realizada"[184]. Desse modo, se a obtenção de lucro é parâmetro de eficiência da empresa, não o é isoladamente, funcionando esses valores e fins constitucionais também como verdadeiros "parâmetros de eficiência"[185] social da atividade empresária. Eles indicam o modo como deverá ser conduzida a atividade para que a empresa exerça a sua "função social"[186].

Ocorre portanto uma compatibilização de dois princípios norteadores de toda a Constituição: a livre iniciativa e a solidariedade, contidos, por exemplo, no artigo 3º, inciso I, que traz expressamente como objetivo fundamental da República Federativa do Brasil a construção de "uma sociedade livre, justa e solidária". Segundo Marco Aurélio Greco, nem a disposição das palavras deste inciso é aleatória. A palavra "livre" indica o valor máximo do modelo de Estado de Direito, reverberado em inúmeras outras passagens, como no próprio caput do artigo 170, que afirma estar a ordem econômica fundada na "valoração do trabalho humano e na livre iniciativa". Já a palavra "solidária" se relaciona com o modelo de Estado Social, e, por sua vez, também vem mencionada em tantos outros trechos, inclusive no mesmo caput do artigo 170, por meio da garantia de uma existência digna a todos[187].

Ainda no artigo 3º, a palavra "justiça" vem colocada precisamente no meio desses dois termos, contendo um forte significado simbólico: "o momento atual não é de nenhuma primazia míope (nem da liberdade, nem da solidariedade), mas de prestigiar ambos e conjugá-los num produto final equilibrado"[188]. A noção de justiça passa por esse equilíbrio entre liberdade e solidariedade. Em outras palavras, a constituição brasileira de 1988 estabelece uma sociedade que resguarda a liberdade individual em suas múltiplas vertentes, limitando-a, porém, no sentido

---

[183] Constituição Federal, artigo 170, caput e incisos I a IX.
[184] GRECO, Marco Aurélio. *Solidariedade Social e Tributação*. In: *Solidariedade Social e Tributação*, São Paulo, Dialética, 2005, p. 174.
[185] GRECO, Marco Aurélio. *Solidariedade Social e Tributação*. In: *Solidariedade Social e Tributação*, São Paulo, Dialética, 2005, p. 174.
[186] SZTAJN, Raquel. *Teoria jurídica da empresa...*, op. cit., pp. 70-71. A função social da empresa é também apontada pela autora Paula A. Forgioni (FORGIONI, Paula A. *A evolução do direito comercial brasileiro...*, op. cit., p. 98).
[187] GRECO, Marco Aurélio. *Solidariedade Social e Tributação..*, op. cit., p. 169.
[188] GRECO, Marco Aurélio. *Solidariedade Social e Tributação..*, op. cit., p. 169.

de que esta deve ser realizada com respeito ao próximo. A construção dessa sociedade solidária passa obrigatoriamente pela percepção das responsabilidades sociais de cada indivíduo perante a comunidade, e tal lógica, pela própria menção expressa desses princípios no artigo 170, não escapa à atividade empresária e nem às normas infraconstitucionais a ela destinadas, sejam sobre matéria tributária, trabalhista, societária ou qualquer outra.

2.1.1 A desigualdade e sua relação com o desenvolvimento

Essa análise dos impactos da atividade das grandes corporações na variação dos índices de desigualdade representa prova de que são "atores econômicos" fundamentais nesse enredo de busca por igualdade de distribuição de renda e riqueza[189]. Mais do que isso, são fundamentais para o próprio desenvolvimento econômico, já que tanto os estudos de Picketty quanto as informações trazidas no relatório do FMI sobre o aumento da desigualdade no mundo convergem no entendimento de que se trata de um obstáculo ao crescimento da economia mundial.

A desigualdade no aumento da riqueza da camada mais rica da população mundial em comparação com a mais pobre indica que os ganhos advindos do próprio capital (como investimentos, dividendos, lucros, juros, aluguéis, etc.) estão crescendo mais rápido em relação aos ganhos provenientes da renda do trabalho. Bem verdade, o relatório demonstra que mais da metade da renda dos 1% mais ricos da população não vem de trabalho e sim de ganhos com o próprio capital.

De acordo com Picketty, tal conjectura (isto é, renda obtida com capital crescendo mais rapidamente do que a taxa de crescimento da economia) gera uma realidade perigosa e contraditória para a economia, na qual o total de riqueza acumulada durante uma vida de trabalho (forma de ganho de riqueza da parcela da população que não detém capital) tende a não superar a força da multiplicação do capital por si só (forma de ganho de riqueza da parcela da população detentora do capital).

---

[189] Aqui se faz referência novamente à frase de Thomas Piketty, colocada logo no início deste item, sobre o papel dos atores econômicos, sociais e políticos no combate à desigualdade (PIKETTY, Thomas, op. cit., p. 29).

Em outras palavras, nesse cenário, bastaria aos detentores de capital que poupassem parte da sua renda para ver sua riqueza crescer mais rapidamente do que a riqueza da economia em geral. A consequência, portanto, seria o crescimento constante da concentração de renda. Em Picketty, essa relação (r > g) irá nortear suas principais conclusões, como a da relevância da criação de um imposto mundial progressivo anual sobre o capital[190], exatamente visando a igualar a relação entre o seu rendimento ("r") e taxa de crescimento da economia ("g"). A criação desse imposto, para o autor, seria a melhor solução para esse conflito, embora ele próprio admita a utopia desse modelo[191].

Faz-se importante salientar, a essa altura, que um cenário totalmente igualitário também representa uma utopia: é sabido que a realidade econômica capitalista pressupõe desigualdades e que a existência de um certo grau de desigualdade serve até mesmo de incentivo à boa competição entre os agentes de mercados[192]. A própria diferenciação na remuneração do trabalho conforme o grau de educação do indivíduo, apesar de contribuir para o aumento da desigualdade, é em si um incentivo ao acúmulo de capital humano e ao crescimento econômico, proporcionando ainda estímulos à inovação e ao empreendedorismo[193].

No entanto, o presente trabalho é escrito em um momento histórico distante desses níveis de desigualdade. Pelo contrário, o cenário atual representado nos dados dos trabalhos analisados nos coloca próximos do pico da desigualdade, tanto de renda quanto de riqueza, em toda nossa história. Não é por menos que atualmente os maiores líderes mundiais expressam publicamente a sua preocupação em torno do aumento da desigualdade de renda e da riqueza em termos globais[194].

Em situações de elevados índices de desigualdade o impacto causado no desenvolvimento econômico se inverte. Nesta realidade, as diferenças de oportunidades entre as diversas camadas da população elevam os custos sociais e diminuem as possíveis escolhas

---

190 PIKETTY, Thomas, op. cit., p. 38; 556; 560; 589; 661; 693 e em muitas outras.

191 Segundo Picketty, a criação de um imposto mundial progressivo sobre o capital é uma utopia em razão das dificuldades oriundas da necessidade, para sua implementação, de "um esforço brutal de coordenação internacional" (PIKETTY, Thomas, op. cit., p. 38) e de um "alto grau de integração regional" (PIKETTY, Thomas, op. cit., p. 693), como a criação de um método de transmissão automática de informações bancárias entre países para verificação do conjunto de ativos pertencentes aos seus respectivos cidadãos (PIKETTY, Thomas, op. cit., p. 651).

192 Fundo Monetário Internacional, op. cit., p. 6 e ss.

193 Fundo Monetário Internacional, op. cit., p. 6.

194 Veja-se a posição do presidente norte-americano Barack Obama, por exemplo, o qual considera o aumento da desigualdade como sendo o "desafio que define o nosso tempo" (Fundo Monetário Internacional, op. cit., p. 5).

educacionais e profissionais da parcela menos favorecida, as instituições perdem sua credibilidade e os cidadãos tendem a perder a esperança no futuro[195].

Isso ocorre pois, assim como a justiça, a igualdade é um valor incorporado pela maioria das sociedades contemporâneas. Ou seja, à par de ideologias, culturas ou religiões, as pessoas se importam com igualdade: trata-se de um índice que, quando elevado em determinado país, indica falta de mobilidade e oportunidade, representando portanto uma nação cuja realidade social oferece desvantagens contínuas para alguns segmentos da sua população[196].

Um bom exemplo prático de impacto negativo da desigualdade está inserido no contexto da crise de 2008, para o qual também foi determinante a gestão irresponsável de riscos de instituições financeiras norte-americanas. Estudos apontam que o período prolongado de grande desigualdade de renda entre a camada mais rica da população e as classes média e baixa nos Estados Unidos teve relação direta com a formação da bolha imobiliária no mercado hipotecário norte-americano, cujo estouro fez eclodir uma das maiores crises financeiras da história do capitalismo[197].

Conforme esses estudos, tal período de desigualdade acentuada ajudou a propiciar um cenário favorável ao aumento da influência de lobistas das instituições financeiras (exemplos pragmáticos de grandes corporações empresárias), forçando a desregulação financeira[198]; ainda, incentivou o surgimento de uma política pública de extensão desbalizada de crédito, em vista de atender a demanda por capital da população com menor renda, aumentando assim o risco de inadimplência[199].

Essa relação entre o desenvolvimento econômico e a desigualdade de renda e riqueza, que, como se viu, é também influenciada pela forma como são realizadas as atividades das grandes corporações, ressalta a relevância social da grande empresa. Utilizou-se do índice desigualdade como ponto principal da análise dessa relevância principalmente em vista do recém

---

[195] Fundo Monetário Internacional, op. cit., p. 6.
[196] Fundo Monetário Internacional, op. cit., p. 5.
[197] Nesse sentido: RAJAN, Raghuram. *Fault lines: how hidden fractures still threaten the world economy*, Princeton, Princeton University Press, 2010, pp. 14 e ss.; Fundo Monetário Internacional, op. cit., p. 8.
[198] Fundo Monetário Internacional, op. cit., p. 8. Sobre a influência negativa do lobby exercido pelas instituições financeiras norte-americanas e a crise das hipotecas no país em 2008, vide IGAN, Deniz; MISHRA, Prachi; TRESSEL, Thierry. *A fistful of dollars: lobbying and the financial crisis*, International Monetary Fund Working Paper, 2009, pp. 26-27. Disponível em: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2009/wp09287.pdf>. Acesso em 30 de setembro de 2015.
[199] Raghuram Rajan chama a pressão política por crédito fácil originada do aumento da desigualdade de renda nos Estados Unidos de "mais importante exemplo de falha cometida" no âmbito da política norte-americana para a configuração da crise de 2008 (RAJAN, Raghuram, op. cit., p. 14).

divulgado relatório do FMI e também pelo recente trabalho de Thomas Picketty acerca do mesmo tema. Por óbvio, a relevância social da atividade das grandes corporações não se resume somente a esse ponto.

Na verdade, tendo em vista a sua influência econômica, política e social[200], especialmente em uma realidade globalizada, com forte presença de empresas multinacionais[201], pode-se dizer que a forma como se dá a sua atuação no mercado representa, utilizando-se de terminologia clássica do teatro grego, verdadeiro protagonismo para o desenvolvimento social e econômico do mundo[202].

Segundo Rachel Sztajn, o mercado é uma instituição social que surge como estrutura criada com o objetivo de "atender a necessidades humanas"[203]. Instituições possuem as seguintes características: estabelecem uma conexão entre os indivíduos que as organizam; possuem uma estrutura que as conforma; apresentam regras que as definem; e contêm indivíduos que as aceitam. Nesse sentido, os mercados, como instituições, possuem uma estrutura normativa (que pode surgir por normas positivadas ou por autorregulação) que "baliza as ações das pessoas que neles atuam seja para oferecer bens ou serviços, seja para satisfazer a necessidades, escolhendo-os", sendo caracterizados ainda pela sua maleabilidade: adaptam-se com velocidade às alterações sociais[204].

A sociedade desenvolve instituições como o mercado para simplificar operações econômicas e intensificar a criação e a circulação de riquezas[205]. Para isso, são necessárias instituições eficientes, que reduzam os riscos e as incertezas por meio de regras claras, indutoras de cooperação e desestimuladoras de oportunismo. Instituições eficientes possuem também *enforcement*: elas imprimem forças coercitivas para que os agentes se comportem do modo estabelecido pela sua estrutura normativa, garantindo assim um ambiente seguro para as transações.

---

[200] ANTUNES, José Engrácia. *Estrutura e responsabilidade da empresa: o moderno paradoxo regulatório*, **Revista Direito GV**, v. 1, nº 2, 2005, p. 29. Disponível em: <http://bibliotecadigital.fgv.br/ojs/index.php/revdireitogv/article/viewFile/35228/34028>. Acesso em 30 de setembro de 2015.
[201] Idem, p. 36.
[202] ANTUNES, José Engrácia. *Os grupos...*, op. cit., p. 14.
[203] SZTAJN, Raquel. *Teoria jurídica da empresa...*, op. cit., p. 46.
[204] SZTAJN, Raquel. *Teoria jurídica da empresa...*, op. cit., pp. 52-53.
[205] SZTAJN, Raquel. *Teoria jurídica da empresa...*, op. cit., p. 51.

A empresa, nessa mesma linha de raciocínio, também é uma instituição social[206]. Sua acepção atual (lembrando novamente que se trata de um termo polissêmico[207]) a compreende como sendo uma atividade econômica organizada, cujo propósito é a facilitação, por meio da junção dos fatores de produção, da "coordenação das atividades econômicas para mercados"[208]. Como aponta Paula Forgioni, "de um direito medieval de classe, ligado à pessoa do mercador, passamos ao critério objetivo e liberal dos atos de comércio e, finalmente, à atividade da empresa"[209]. Isso significa estudá-la a partir da premissa de que sua atividade só cumpre sua função econômica, ou seja, sua "razão de ser", uma vez inserida no mercado[210]. Trata-se, desse modo, de um agente fundamental para a alocação eficiente de recursos, distribuição justa de riqueza e renda, oferta de trabalho, criação de inovações, uso de tecnologias, e outros.

2.2 A preferência das grandes empresas pela formação de grupos

Até esse ponto do presente capítulo obtivemos os seguintes resultados: i) tendência das grandes empresas modernas em se estruturar em torno de grupos de sociedades; e ii) importância das grandes empresas para o desenvolvimento sócio-econômico mundial.

Ora, se a importância sócio-econômica da atuação das grandes empresas é um fato, e se tais agentes preferem a técnica do agrupamento de sociedades para organizar a sua atuação, parece-nos correto concluir, por silogismo, a relevância sócio-econômica da existência de um tratamento jurídico-societário conferido pela legislação, que compreenda esta prática mercadológica e atue para equilibrar os interesses presentes. Nesse tópico, verificaremos o porquê da preferência das grandes empresas na formação de grupos, e alcançaremos a conclusão de que, apesar da relevância apenas demonstrada, o fenômeno do agrupamento societário é tratado na grande maioria dos ordenamentos jurídicos contemporâneos de forma incongruente com a sua incidência prática.

---

[206] SZTAJN, Raquel. *Teoria jurídica da empresa...*, op. cit., p. 52. Explicitando a consequência dessa definição de empresa em termos da sua relevância ao mercado: "a eficiência do sistema econômico depende consideravelmente de como essas organizações conduzem seus negócios, em particular, é claro, a moderna corporação" (COASE, Ronald H., *The Institutional...*, op. cit.).

[207] Vide nota 163 *supra*.

[208] SZTAJN, Raquel. *Teoria jurídica da empresa...*, op. cit., p. 52.

[209] FORGIONI, Paula A. *A evolução do direito comercial brasileiro...*, op. cit., p. 100.

[210] FORGIONI, Paula A. *A evolução do direito comercial brasileiro...*, op. cit., p. 100.

2.2.1 Vantagens da concentração por agrupamento

Fábio Konder Comparato, referindo-se ao estudo jurídico do fenômeno da macro-empresa e da concentração empresarial, denota a urgência de se "aperfeiçoar os instrumentos de observação dessa realidade dos fatos, buscando o conhecimento do direito efetivo e não apenas do direito ideal"[211]. Essa mesma preocupação é também compartilhada por Daniel de Avila Vio, indicando a necessidade de uma compreensão dos fatores de ordem prática que impulsionam os agentes de mercado a organizar suas atividades em grupos de sociedades[212].

Essa compreensão de como se desenvolvem as escolhas dos agentes de mercado impõe ao operador do direito que conheça de conceitos econômicos, e, notoriamente para o tema presente, daqueles mais conectados à noção de firma[213], como racionalidade limitada, custos de transação, custos de agência, assimetria de informação e outros[214].

De fato, ao tratar desta matéria, estamos lidando também com um fenômeno econômico, e, muito em razão do ganho de força do método da análise econômica do direito entre

---

[211] COMPARATO, Fábio Konder, op. cit., p. 3.

[212] VIO, Daniel de Avila. *Ensaio sobre os Grupos de Subordinação...*, op. cit., 38.

[213] A evolução da noção de empresa na ciência econômica nos permite enumerar alguns trabalhos fundamentais. Nesse sentido, identificam-se, em ordem cronológica: a teoria dos custos de transação, de Ronald Coase (COASE, Ronald H.. *The nature of the firm*, **Economica**, 1937, pp. 386-405. Disponível em: <http://courses.cs.washington.edu/courses/csep590/06au/readings/coase.pdf>. Acesso em 30 de setembro de 2015); os trabalhos de Alchian e Demsetz (ALCHIAN, Armen A.; DEMSETZ, Harold. *Production, information costs, and economic organization*, **The American Economic Review**, vol. 62, nº 5, 1972, pp. 777-795. Disponível em: <http://business.illinois.edu/josephm/BA549_Fall%202010/Session%205/Alchian_Demsetz%20(1972).pdf>. Acesso em 30 de setembro de 2015.); a teoria da rede de contratos, de Jensen e Meckling (JENSEN, Michael C.; Meckling, William H.. *Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure*, **Journal of Financial Economics**, v. 3, nº 4, 1976, pp. 305-360. Disponível em: <http://www.sfu.ca/~wainwrig/Econ400/jensen-meckling.pdf>. Acesso em 30 de setembro de 2015); a contribuição de Oliver Williamson (WILLIAMSON, Oliver E.. *The economic institutions of capitalism*. New York, Free Press, 1985); e a teoria dos direitos de propriedade, de Oliver Hart (HART, Oliver; MOORE, John. *Property rights and the nature of the firm*. **Journal of Political Economy**, vol. 98, nº 6, 1990, pp. 1119-1158. Disponível em: <http://dash.harvard.edu/bitstream/handle/1/3448675/Hart_PropertyRights.pdf?sequence=2>. Acesso em 30 de setembro de 2015). Conforme demonstra Ejan Mackaay, a importância do conhecimento desses trabalhos pelos juristas reside no fato de que tal saber facilita a compreensão das "dimensões legais" do fenômeno empresarial (MACKAAY, Ejan; ROUSSEAU, Stéphane, op. cit., p. 527.)

[214] Para a compreensão desses conceitos (e outros) no âmbito da análise econômica do direito: racionalidade limitada – RIBEIRO, Marcia Carla Pereira. *Racionalidade Limitada*. In: RIBEIRO, Marcia Carla Pereira; KLEIN, Vinicius (coord.). *O que é análise econômica do direito. Uma introdução*, Belo Horizonte, Editora Fórum, 2011, p. 63 e ss.; custos de transação – PESSALI, Huáscar Fialho. *Custos de Transação.* In: RIBEIRO, Marcia Carla Pereira; KLEIN, Vinicius (coord.), op. cit., p. 79 e ss.; assimetria de informação – TOKARS, Fabio Leandro. *Assimetria informacional*. In: RIBEIRO, Marcia Carla Pereira; KLEIN, Vinicius (coord.), op. cit., p. 89 e ss.; custos de agência – PINHEIRO FILHO, Francisco Renato Codevila. *Teoria da agência (problema agente-principal)*. In: RIBEIRO, Marcia Carla Pereira; KLEIN, Vinicius (coord.), op. cit., p. 97 e ss.

economistas e juristas[215], método esse pautado sobretudo em uma análise do Direito que tem como base o ganho de eficiência[216], verifica-se hodiernamente "uma exigência maior de aproximação dos pressupostos científicos de operabilidade do direito e da economia"[217]. Se, de um lado, a "economia não pode subjugar o Direito", de outro, "exige-se a contrapartida de que sejam oferecidas regras claras e precisas para a ordenação do mercado"[218], o que invariavelmente deverá partir de uma sensível compreensão dos motivos de eficiência econômica que impulsionam os empreendedores.

Ordenação de mercado não quer dizer portanto supressão de mercado[219], significando apenas que a noção de eficiência oriunda dos interesses dos agentes econômicos não pode se realizar em detrimento de valores socialmente perseguidos e incorporados pela ordem econômica vigente[220]. Pois bem, para que o direito consiga então atingir esse árduo equilíbrio entre eficiência econômica e eficiência valorativo-jurídica é requisito básico, e de forma especial no campo empresarial[221], que entenda na prática como funcionam os instrumentos que regula.

Nesse sentido, deve-se observar primeiramente que os grupos de sociedades são uma entidade econômica e não uma entidade jurídica[222]. Isto é, não apresentam estruturas de governança próprias, legalmente reconhecidas e suscetíveis de responsabilização, como conselhos administrativos e diretorias[223]. Com as exceções dos ordenamentos jurídicos

---

[215] Para um aprofundamento sobre a metodologia da análise econômica do direito: MACKAAY, Ejan; ROUSSEAU, Stéphane, op. cit., pp. 665 e ss..
[216] DINIZ, Gustavo Saad. *Instrumentos de capitalização...*, op. cit., p. 10.
[217] DINIZ, Gustavo Saad. *Instrumentos de capitalização...*, op. cit., p. 10.
[218] DINIZ, Gustavo Saad, op. cit., p. 10.
[219] Pelo contrário, como afirma David Campbell, a grande corporação da economia atual possui características, em especial sua escala global de atuação operacional, que naturalmente trazem imperfeições a sua governança. Nesse segmento, "o propósito da regulação é retirar essas imperfeições e devolver a governança de mercado". O que se espera, segundo Campbell, é uma governança de mercado através da qual, mediante *legal enforcement*, se alcancem os efeitos desejados quando o próprio mercado perdeu seu poder de ser *self-enforcing* (CAMPBELL, David. *Why Regulate the Modern Corporation? The Failure of Market Failure*. In: MCCAHERY, Joseph; PICCIOTTO, Sol; *et al*. *Corporate Control and Accountability: Changing Structures and the Dynamics of Regulation*, Oxford, Clarendon Press, 1994, p. 103).
[220] DINIZ, op. cit., p. 10.
[221] Como salienta Daniel de Avila Vio, no campo empresarial, em razão da "sofisticação" de determinados agentes e dos vastos recursos ao seu dispor, é normal que opções de regulação resultem em "respostas estratégicas às novas restrições que eventualmente se mostrem ainda mais nocivas para a coletividade do que as condutas que se buscou originalmente disciplinar". O autor afirma ainda que esse risco será maior se as "estruturas de incentivo e desincentivo que pautam as ações dos empreendedores não forem esmiuçadas e tomadas em consideração quando se analisa o fato objeto da norma ou se propõe percurso alternativo para discipliná-lo" (VIO, Daniel de Avila. *Ensaio sobre os Grupos de Subordinação...*, op. cit., p. 38).
[222] ANTUNES, José Engrácia. *The governance...*, op. cit., p. 25.
[223] Ressalva-se que nos grupos de direito é possível a criação de estruturas de governança própria. É esse o conteúdo do artigo 266 da Lei das S/A, que se refere à estrutura administrativa do grupo, bem como dos artigos 269, VI, e 272, caput. Os grupos de direito e os grupos de fato serão abordados a seguir.

societários que reconhecem a existência dos chamados grupos de direito[224], constituídos por suas sociedades-membro com base em instrumento legal especificamente previsto para esse propósito (como a convenção grupal no direito brasileiro, dos artigos 265 e seguintes da Lei de S/A), a maior parte dos ordenamentos não possui legislação específica em matéria de grupos.

Isso ocorre pois nos denominados grupos de base societária *de fato*, em oposição aos grupos *de direito*, a relação grupada se dá não por instrumento legal previsto para esse fim, ou seja, institucionalizado, mas sim por relações de controle ou coligação societária[225] (artigo 243, §1º, §2º e §5º, Lei 6404/1976), o que muitas vezes dificulta a tarefa de relacionar a atuação de uma das componentes do grupo com o controlador[226]. Como o tratamento jurídico conferido aos grupos de direito é exclusivo para os agrupamentos formados por convenção (contrato), os grupos de fato, por serem originados de relações de controle ou coligação, ficam, interpretando-se estritamente o texto normativo, afastados dessa previsão legal. Contraditoriamente, os grupos de fato representam a massiva opção dos agentes econômicos que adotam a técnica grupal.

Dessa forma, no caso brasileiro (e, bem verdade, na maior parte dos ordenamentos jurídicos[227]), apesar de reconhecer juridicamente a existência dos grupos de direito, reservando-lhes um tratamento jurídico próprio[228], os grupos de fato são tratados juridicamente pelas normas referentes às sociedades individualmente consideradas[229]. Engrácia Antunes nos resume de forma contundente tal verdade, à qual ele denomina "estranha contradição": "enquanto o *corporation*

---

[224] Mesmo nos casos dos países que reconhecem os grupos de direito, como Brasil, Alemanha e Portugal, por exemplo, o problema apontado persiste, já que a imensa maioria dos grupos de sociedades, mesmo com a opção conferida pelo seu ordenamento jurídico de constituírem grupos de direito, optam pela constituição de grupos de fato. Vide a afirmação de Walfrido Jorge Warde Jr, segundo o qual os grupos de direito são "contratualmente determinados e estatisticamente irrelevantes" (WARDE JÚNIOR, Walfrido. *O fracasso do direito grupal brasileiro: a institucionalização do controle oculto e de sua sub-reptícia transferência***.** In: ARAÚJO, Danilo Borges dos Santos Gomes de; WARDE JÚNIOR, Walfrido [org.]. *Os grupos de sociedades: organização e exercício da empresa*, São Paulo, Saraiva, 2012, p. 118). Mais sobre essa realidade, em termos de Brasil, pode ser verificada nos seguintes estudos: PRADO, Viviane Muller. *Conflito de interesses*..., op. cit., pp. 69 e ss.; CARVALHOSA, Modesto, *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas*, 3. ed., v. 4, t. 2, São Paulo, Saraiva, 2003, p. 311.

[225] PRADO, Viviane Muller. *Conflito de interesses*..., op. cit., p. 55.

[226] As técnicas de detecção dos grupos de fato passam pela construção das relações de controle e coligação existentes entre as sociedades individuais componentes do grupo, o que nem sempre é tarefa fácil, como podemos apreender da leitura do já citado artigo do autor Walfrido Jorge Warde Jr (WARDE JÚNIOR, Walfrido. *O fracasso... op. cit.*, pp. 115 e ss.).

[227] ANTUNES, José Engrácia. *The governance...*, op. cit., p. 30.

[228] Os grupos de direito são tratados nos artigos 265 até 277 da Lei das S/A. O artigo 265 estabelece a necessidade de uma convenção entre as sociedades para formação de um grupo de direito. No mesmo sentido, o artigo 267 estabelece que somente os grupos organizados por convenção poderão usar designação com as palavras "grupo" ou "grupo de sociedade".

[229] PRADO, Viviane Muller. *Conflito de interesses*..., op. cit., p. 55.

group é o agente principal na economia moderna, a corporação singular é ainda a atriz central na maioria dos ordenamentos jurídicos nacionais"[230].

Essa é uma característica principal dos grupos de sociedades: neles, cada sociedade-membro é um sujeito de direito diverso das demais sociedades do grupo[231]. Apesar da dificuldade que isso impõe ao direito, tem-se, em termos de análise das vantagens da técnica grupal, que tal separação legal constitui precisamente uma das principais características incentivadoras do seu uso pelos agentes econômicos (tal afirmação vale tanto nos grupos de fato quanto nos grupos de direito[232]).

Trata-se de uma grande vantagem econômica, a separação dos núcleos jurídicos de cada sociedade componente do grupo, pois possibilita uma "verdadeira divisão dos riscos da exploração empresarial, já que cada sociedade agrupada, em princípio, apenas responderá no limite do seu próprio patrimônio pelas respectivas dívidas"[233]. Assim, por exemplo, no caso de falência de uma das sociedades componentes do grupo, *a priori*[234], as demais não serão afetadas pelas suas obrigações e débitos[235].

Essa limitação de responsabilidade é apontada como uma das principais razões da atratividade desse instrumento de concentração às grandes corporações[236]. Ao optar pela estruturação em grupo societário, o empreendedor tem em mãos um instrumento que lhe garante poder de gestão dos negócios das controladas e ao mesmo tempo separação de riscos[237], precisamente pela compartimentação do patrimônio investido (clara vantagem, por exemplo, em

---

[230] ANTUNES, José Engrácia. *The governance...*, op. cit., p. 24. Phillip I. Blumberg coloca essa questão da seguinte forma: "O conceito tradicional de entidade corporativa à qual o Direito atribui direitos e à qual impõe responsabilidades não mais se encaixa nas organizações econômicas conducentes de atividades (nos dias atuais)..." (parênteses nossos). Logo em seguida, noutra passagem: "No mundo moderno das corporações transnacionais, os atores econômicos são tipicamente os grupos corporativos; no entanto, a lei continua focando como ator legal cada sociedade componente, ao invés de focar no grupo" (BLUMBERG, Phillip I., *The Multinational Challenge to Corporation Law: The Search for a New Corporate Personality*, New York, Oxford University Press, 1993, p. 205).

[231] GALGANO, Francesco. *Lex mercatoria*, Bolonha, Il Mulino, 2001, p. 163.

[232] Isso porque, como se viu, a separação legal de cada componente do grupo é uma característica geral dos grupos societários, isto é, ocorre tanto nos grupos de fato quanto nos grupos de direito. Ocorre que, nos grupos de direito, em razão da existência de um instrumento jurídico firmado especificamente para constituição legal do grupo, sua identificação no mercado se torna fácil, enquanto que, nos grupos de fato, ante a não existência desse mesmo instrumento legal, sua identificação depende de análises das relações de controle e coligação existentes entre as sociedades componentes.

[233] ANTUNES, José Engrácia. *Os grupos...*, op. cit., p. 40.

[234] Como se demonstrará na página seguinte.

[235] Sobre falência em grupos, vide DINIZ, Gustavo Saad. *Falência em grupos...*, op. cit..

[236] VIO, Daniel de Avila. *Ensaio sobre os Grupos de Subordinação...*, op. cit., p. 55.

[237] É interessante perceber que a existência de patrimônio separado das sociedades entre si é o que "dimensiona os riscos" do empreendedor, sendo determinante para o cálculo das "vantagens e desvantagens dos sócios" (DINIZ, Gustavo Saad. *Falência em grupos...*, op. cit., pp. 109 e ss.).

comparação com grandes empresas unissocietárias, que criam diferentes departamentos internos para gerir seus projetos)[238]. Segundo Engrácia Antunes, referido efeito, advindo da manutenção da singularidade jurídica de cada sociedade do grupo, somente a técnica de agrupamento societário oferece às empresas[239].

Em grupos, a limitação de responsabilidade adquire nova configuração[240]. Diferentemente do tradicional esquema pautado na separação, em uma sociedade individual, do patrimônio destinado a atividade social e do patrimônio pessoal dos sócios, no qual a totalidade do patrimônio social da sociedade está à disposição das obrigações contraídas na atividade empresária desempenhada, em grupos de sociedades o modelo se complexifica[241].

Em razão da formação desses conglomerados ser oriunda de participação social do controlador nas sociedades controladas, o patrimônio de uma determinada sociedade-membro, ou ao menos parte dele, pode, por vezes, não estar mais vinculado somente com as obrigações contraídas no âmbito de sua atividade. Essa situação abre margem por exemplo para que o controlador determine o "sentido do fluxo patrimonial, em uma ou outra direção", o que, por óbvio, pode resultar em boa oportunidade para atuação abusiva ou fraudulenta de sua parte[242].

Nesse sentido, está já bem salientado na doutrina e jurisprudência a possibilidade do patrimônio de uma sociedade controlada ou controladora ser atingido em razão do desequilíbrio financeiro de outra componente do grupo, o que relativiza a vantagem apenas mencionada. Segundo Gustavo Saad Diniz, em casos de falência em grupos, por exemplo, o instituto da desconsideração da personalidade jurídica vem sendo largamente utilizado pela jurisprudência brasileira para romper a autonomia da personalidade jurídica e desativar a estrutura de responsabilidade limitada[243].

É evidente que, como dito, a limitação da responsabilidade é fundamental na escolha do agente econômico em organizar ou não seu patrimônio por meio do grupo societário, do que se espera sempre uma postura criteriosa do poder judiciário ao invocar determinada ruptura. De

---

[238] Fabio Konder Comparato afirma que a limitação de responsabilidade em grupos societários atua como os aceiros (faixas de terra nas quais toda a vegetação é removida, para evitar a passagem de incêndios em fronteiras), impedindo que resultados negativos de uma componente do grupo afete os resultados das demais (COMPARATO, Fabio Konder. *Na proto-história das empresas multinacionais...*, op. cit., pp. 262-269).
[239] ANTUNES, José Engrácia. *Os grupos...*, op. cit., pp. 40-41.
[240] Vide nota 159 *supra*.
[241] VIO, Daniel de Avila. *Ensaio sobre os Grupos de Subordinação...*, op. cit., p. 56.
[242] VIO, Daniel de Avila. *Ensaio sobre os Grupos de Subordinação...*, op. cit., p. 56.
[243] DINIZ, Gustavo Saad. *Falência em grupos...*, op. cit., p. 169.

modo geral, três critérios são apontados pela doutrina como "referência para a desconsideração da personalidade jurídica em grupos" na jurisprudência brasileira[244]: presença de unidade de comando empresarial; constatação de abuso de poder; e responsabilidade extracontratual, advinda de danos causados por outra sociedade do grupo. No entanto, apesar do notório apelo por sistematicidade no tratamento dos dispositivos legais relacionados ao tema, ainda é constante a preocupação de diversos pesquisadores com o uso desregrado e sem critério da desconsideração da personalidade jurídica, não somente em tema de grupos de sociedades[245].

Sobre essa questão, vale salientar ainda que nossa legislação contempla, também não a par de algumas críticas da doutrina, tratamento jurídico específico para regular a divisão de riscos entre sociedade-mãe e demais componentes em determinadas matérias, exatamente preocupada em equilibrar a responsabilidade quanto a questões de cunho social e interesse

---

[244] DINIZ, Gustavo Saad. *Falência em grupos...*, op. cit., p. 169.

[245] Também sobre o uso assistemático da desconsideração, Henry Hansmann e Reinier Kraakman afirmam de forma contundente que "a distinção entre desconsideração liberalizada da personalidade jurídica e responsabilidade ilimitada é em grande parte retórica" (HANSMANN, Henry; KRAAKMAN, Reinier. *Pela responsabilidade ilimitada do acionista por danos societários*. In: ARAÚJO, Danilo Borges dos Santos Gomes de; WARDE JÚNIOR, Walfrido (org.). *Os grupos de sociedades: organização e exercício da empresa*, São Paulo, Saraiva, 2012, p. 324). Nessa mesma linha: LOBO, Jorge. *Extensão da falência e o grupo de sociedades*. **Revista da EMERJ**, v. 12, n. 45, pp. 74-86, 2009. *Disponível em* <<http://www.emerj.tjrj.jus.br/revistaemerj_online/edicoes/revista45/Revista45_74.pdf>>. *Acessado em:* 03/11/2015; SALOMÃO FILHO, Calixto. *O novo direito societário*…, op. cit., pp. 232-271; WARDE JÚNIOR, Walfrido Jorge. *A crise da limitação de responsabilidade dos sócios e a teoria da desconsideração da personalidade jurídica*, Tese de Doutorado, Universidade de São Paulo, 2004, p. 183; PARENTONI, Leonardo Netto. *Reconsideração da personalidade jurídica – estudo dogmático sobre a aplicação abusiva da disregard doctrine com análise empírica da jurisprudência brasileira*, Tese de Doutorado, Universidade de São Paulo, 2012, p. 31*;* OLIVEIRA, José Lamartine Corrêa de. *A dupla crise da personalidade jurídica*, São Paulo, Saraiva, 1979.

público, como relação de trabalho[246], relação consumerista[247], concorrência[248], seguridade social[249], proteção do crédito[250] e corrupção[251].

Continuando o apontamento de suas vantagens, também é determinante para a atratividade do instrumento do grupo de sociedades o fato de que esta forma de organização do capital pode ajudar o empreendedor a cumprir determinados requisitos legais e ganhar vantagem estratégica. Nesse sentido, merece destaque as empresas multinacionais[252], normalmente organizadas por meio de uma *holding* controladora e diversas controladas criadas no direito dos países nos quais atuam.

Dessa forma, atuam por meio de um "veículo societário plenamente integrado à realidade jurídica na qual o "forasteiro" dá seus primeiros passos", constituindo por vezes um

---

[246] Na CLT, o artigo 2º, §2º, traz os dizeres "sempre que uma ou mais empresas, tendo, embora, cada uma delas, personalidade jurídica própria, ***estiverem sob a direção, controle ou administração de outra, constituindo grupo industrial, comercial ou de qualquer outra atividade econômica,*** *serão, para os efeitos da relação de emprego, solidariamente responsáveis a empresa principal e cada uma das subordinadas*". Percebe-se que o artigo faz menção expressa à existência de uma empresa principal para caracterização de grupo, empresa esta que deve exercer poder de administração, direção ou controle na subordinada. A jurisprudência, no entanto, apesar dessa previsão expressa, vem relativizando essa exigência legal em vista da realidade observada, na qual nem sempre grupos econômicos são geridos por uma só empresa-mãe, podendo constituir-se sob modelos menos subordinados e mais cooperativos. Assim, faz-se incidir a responsabilidade solidária das sociedades componentes do grupo em matéria trabalhista também nos grupos de cooperação. Vide, nesse exato conteúdo: 2ª turma do Superior Tribunal de Justiça, Recurso Especial 1144881/SC.

[247] No Código de Defesa do Consumidor (Lei 8.078/1990) a questão da responsabilidade dos grupos é tratada no parágrafo 2º do artigo 28: "as sociedades integrantes dos grupos societários e as sociedades controladas, são subsidiariamente responsáveis pelas obrigações decorrentes deste código". Perceba que a lei consumerista cita expressamente os grupos societários e as sociedades controladas. Isso ocorre pois nem sempre uma relação de controle significará a existência de uma relação de grupo, tendo o diploma legal almejado garantir a responsabilidade solidária tanto num quanto noutro caso. Sobre relação de controle sem que se estabeleça relação de grupo, vide: ANTUNES, José Engrácia. *The governance...*, op. cit., p. 47 e ss.

[248] O Direito Concorrencial trabalha com o conceito de grupo econômico, conforme já se delimitou. Na Lei 12.529 de 30 de novembro de 2011 (Nova Lei do CADE), o artigo 33 afirma que "serão solidariamente responsáveis as empresas ou entidades integrantes de grupo econômico, de fato ou de direito, quando pelo menos uma delas praticar infração à ordem econômica".

[249] A Lei 8.212/1991, que organiza a Seguridade Social, traz no inciso IX do artigo 30 que "as empresas que integram grupo econômico de qualquer natureza respondem entre si, solidariamente, pelas obrigações decorrentes desta Lei".

[250] Engrácia Antunes ressalta a existência de mecanismos de natureza contratual, legislativa e jurisprudencial de proteção aos credores em grupos de sociedades (ANTUNES, José Engrácia. *Os grupos...*, op. cit., pp. 124 e ss.); na realidade brasileira, identifica-se especialmente um mecanismo jurisprudencial: a desconsideração da personalidade jurídica em casos de falência de grupos, pela qual se afasta o princípio da separação jurídica entre as sociedades componentes do grupo para imputar à sociedade-mãe responsabilidade por determinadas ações das sociedades-filhas. Gustavo Saad Diniz, sobre o uso da desconsideração da personalidade jurídica com base no critério da unidade econômica pela jurisprudência nacional, afirma que se trata de uma consequência direta do "vazio legislativo", afirmando ainda que o uso de tal mecanismo se dá de forma indistinta, sem critérios bem definidos (DINIZ, Gustavo Saad. *Falência em grupos...*, op. cit., pp. 169 e ss.*)*.

[251] A Lei Anti-Corrupção (Lei 12.846/2013), no artigo 4º, §2º, estabelece a responsabilidade solidária das sociedades controladas, controladoras ou coligadas pela prática dos atos por nela previstos.

[252] Como demonstra Fabio Konder Comparato, desde o Banco Médici já se conhece da preferência das empresas multinacionais pela criação de grupos de sociedades (COMPARATO, Fabio Konder. *Na proto-história das empresas multinacionais...*, op. cit., pp. 261-269).

conjunto de sociedades sob controle único, porém registradas em diferentes jurisdições[253]. De acordo com Daniel Avila Vio, tal estrutura oferece vantagens de redução dos custos de transação[254] nas negociações envolvendo parceiros locais[255] e na obtenção de permissão para exercer atividade[256], conferindo ainda melhor utilização dos tratados, regras fiscais e benefícios ofertados por cada país[257].

Outro importante benefício da técnica grupal para as grandes empresas é a sua maleabilidade organizacional[258]. Como explicou Coase em seu clássico texto, do lado de fora da empresa, "os movimentos do preço direcionam diretamente a produção, que é coordenada por uma série de troca de transações no mercado"[259]. Por sua vez, dentro da estrutura da empresa, essas transações de mercado desaparecem, e, no lugar de uma "complicada estrutura de mercado" pautada na troca de transações, surge a coordenação do empreendedor, que direciona a produção[260].

Coase demonstrou que quando a empresa transaciona no mercado, uma vez que o mecanismo de preços não é neutro em termos de eficácia econômica[261], surgem diversos custos. São os chamados custos de transação, provenientes, por exemplo, da procura pelo melhor agente para se transacionar, da negociação com esse agente, da conclusão e posterior supervisão do contrato firmado, dos riscos aleatórios advindos do oportunismo característico de uma realidade informacional assimétrica, etc[262].

Assim, ao internalizar na sua própria estrutura coordenada de produção algumas transações antes realizadas fora do seu seio, a empresa deixa de se submeter a essa complexa estrutura de mercado, passando a submeter essas transações à sua própria estrutura

---

[253] VIO, Daniel de Avila. *Ensaio sobre os Grupos de Subordinação...*, op. cit., p. 46.
[254] Serão tratados mais aprofundadamente nas páginas seguintes.
[255] O autor exemplifica de forma simples e contundente: "Para nos atermos a banal exemplo, é muito mais fácil e menos dispendioso para um empresário brasileiro solicitar à competente Junta Comercial cópia dos atos constitutivos de uma sociedade limitada, controlada por grupo estrangeiro,..., do que obter informações análogas relativas a uma sociedade estrangeira" (VIO, Daniel de Avila. *Ensaio sobre os Grupos de Subordinação...*, op. cit., p. 46).
[256] Veja-se, por exemplo, o conteúdo do artigo 1.134 do Código Civil brasileiro, cuja incidência poderia ser facilmente afastada por meio da constituição de sociedade em solo nacional: "A sociedade estrangeira, qualquer que seja o seu objeto, não pode, sem autorização do Poder Executivo, funcionar no País, ainda que por estabelecimentos subordinados, podendo, todavia, ressalvados os casos expressos em lei, ser acionista de sociedade anônima brasileira".
[257] VIO, Daniel de Avila. *Ensaio sobre os Grupos de Subordinação...*, op. cit., pp. 46-47.
[258] Constatando a maleabilidade da técnica dos grupos empresariais: PRADO, Viviane Muller. *Conflito de interesses...*, op. cit., p. 42.
[259] COASE, Ronald H., *The nature…,* op. cit., p. 388.
[260] COASE, Ronald H., *The nature…,* op. cit., p. 388.
[261] ANTUNES, José Engrácia. *Os grupos...*, op. cit., p. 39.
[262] ANTUNES, José Engrácia. *Os grupos...*, op. cit., p. 39.

organizacional[263]. Nas palavras de Engrácia Antunes, a empresa "internaliza o próprio mercado, fugindo aos custos inerentes à transação em mercado livre e eliminando a álea inerente ao seu funcionamento"[264].

Coase afirma, em suma, que a principal razão do porquê se torna lucrativa a criação de uma organização interna é que usar o mecanismo de preço (entenda-se: realizar transações no mercado aberto) por vezes gera um custo adicional na atividade. Veja-se essa passagem:

> "O mais óbvio custo de se organizar uma produção pelo mecanismo de preço é aquele de se descobrir a informação sobre quais são os preços relevantes. Este custo pode ser reduzido mas não será eliminado pela emergência de especialistas que venderão tal informação. Os custos de negociação e conclusão de contratos específicos para cada transação que ocorre no mercado também precisam ser levados em conta. (...) É verdade que os contratos não são eliminados quando se realiza uma firma, mas eles são grandemente reduzidos. O fator de produção (ou o seu proprietário) não precisa fazer uma série de contratos com os fatores com os quais ele está cooperando dentro da firma, como seria necessário, com certeza, se tal cooperação se desse como resultado direto do trabalho do mecanismo de preço"[265].

De acordo com Oliver Williamson, essa tensão entre organização de mercado e organização interna se torna evidente quando adaptações às relações contratuais são necessárias, sendo que tais adaptações são naturais em razão das incertezas que podem advir durante as obrigações[266]. Nesse sentido, é chamada a atenção para três atributos das transações que normalmente elevam seus custos: especificidade de ativos, as próprias incertezas do negócio e do agente e a frequência em que se dará a relação pactuada.

A noção de empresas como agentes econômicos que visam reduzir custos de transação por meio de sua internalização é fundamental para o tema grupos de sociedades, pois é precisamente ela quem nos permite abstrair da ultrapassada acepção da organização da atividade por meio da existência de apenas uma pessoa natural ou jurídica[267]. Na visão da firma coaseniana, sempre que os custos da organização interna da atividade forem menores se duas firmas se unirem sob um só comando econômico, em comparação com o cenário oposto, no qual as duas atuam isoladas, tais empresas tenderão a optar pela formação de um grupo. Isso porque as empresas

---

[263] VIO, Daniel de Avila. *Ensaio sobre os Grupos de Subordinação...*, op. cit., pp. 54.
[264] ANTUNES, José Engrácia. *Os grupos...*, op. cit., p. 39.
[265] COASE, Ronald H., *The nature ...*, op. cit., pp. 390-391.
[266] Williamson, em razão dessa necessidade natural de se adaptar as relações contratuais às incertezas advindas, defende a importância de contratos propositalmente abertos, os "contratos incompletos", que visam a ser mais maleáveis a essas situações de improviso (WILLIAMSON, Oliver E.. *Outsourcing: transaction cost economics and supply chain management*, **Journal of Supply Chain Management**, 44, nº 2, 2008).
[267] AZEVEDO, Luís André N. de Moura. *O paradoxo da disciplina legal dos grupos de direito no Brasil sob uma perspectiva de direito e economia*. In: ARAÚJO, Danilo Borges dos Santos Gomes de; WARDE JÚNIOR, Walfrido (org.). *Os grupos de sociedades: organização e exercício da empresa*, São Paulo, Saraiva, 2012, pp. 180-181.

atuam em um ambiente competitivo, não se podendo esquecer que a sua existência será eficiente não apenas se os custos da sua estrutura interna de organização forem menores do que os custos de transação envoltos na realização da mesma atividade mediante a estrutura de mercado, mas também se tais custos forem menores do que os custos organizacionais internos dos seus concorrentes[268].

Ainda na perspectiva econômica dos custos de transação, os grupos de sociedade ajudam também na diminuição de atritos, oferecendo "concretas vantagens" de relação entre as sociedades membros[269]. Henry Hansmann infere que estar sob a mesma relação de propriedade ("*ownership*"), isto é, estar sob a mesma relação de domínio para com a sociedade-mãe, acarreta a diminuição dos conflitos de interesse normalmente existentes entre agentes de mercado[270]. Isso ocorre em razão da natural diminuição da incidência de falhas de mercado nesses casos de co-propriedade, falhas essas como influência do poder de mercado dos agentes e assimetria de informação[271].

Em palavras simples, relacionar-se consigo mesmo (mesmo que a relação comum se dê indiretamente, como ocorre com as sociedades membros dos grupos de participação radial) pode ser mais vantajoso economicamente. E a técnica dos grupos de sociedades possibilita inúmeras formas para aquele empreendedor que deseja internalizar meios de produção, oferendo assim opções de estruturação do capital que atendem a diferentes estratégias de posicionamento[272].

Assim, por exemplo, veja-se a possibilidade de a técnica do agrupamento ser utilizada para garantir uma estratégia de diversificação[273] mediante integração vertical, aquela na qual a

---

[268] AZEVEDO, Luís André N. de Moura, op. cit., pp. 180-181.

[269] Daniel de Avila Vio exemplifica "ganhos de imagem, reputação, crédito e acesso a rede de suprimentos e distribuição de produtos" como algumas das vantagens relacionais obtidas por controladora e controladas na relação grupada (VIO, Daniel de Avila. *Ensaio sobre os Grupos de Subordinação...*, op. cit., pp. 183-184).

[270] HANSMANN, Henry. *Ownership of the firm*, **Journal of Law, Economics, and Organization**, vol. 4, nº 2, Yale University, 1988, pp. 272-273.

[271] Também sobre o ganho de eficiência da gestão informacional no âmbito da firma: ALCHIAN, Armen A.; DEMSETZ, Harold, op. cit., pp. 793-794.

[272] Sobre a importância da relação entre a estratégia de uma empresa e a sua estrutura organizacional, veja-se a seguinte afirmação: "sem consistência e congruência entre os objetivos estratégicos da empresa e a estrutura organizacional que possui para se implementar esses objetivos, mesmo os melhores administradores, a melhor estratégia ou a melhor estrutura não será capaz de produzir os resultados desejados" (BERRY, Heather. *The strategies and structures of multinational corporations*, University of Pennsylvania, 2009, p. 3).

[273] Para melhor compreensão das diferentes estratégias de expansão da empresa e sua relação com grupos empresariais: PRADO, Viviane Muller. *Conflito de interesses...*, op. cit., pp. 37-41; BLUMBERG, Phillip I.; STRASSER, Kurt A.; GEORGAKOPOULOS, Nicholas L.; GOUVIN, Eric J.; FOWLER, Jonathan W.. *Blumberg on corporate groups*, v. 5, parte IX, Nova Iorque, Wolters Kluwer, 2011, §180.01 e seguintes.

sociedade-mãe assegura a certeza de ter à sua disposição "fontes de abastecimento ao melhor preço"[274]; ou para garantir uma estratégia de especialização mediante integração horizontal, possibilitadora de "importantes economias de escala"[275]. Ainda, pode-se utilizar o agrupamento para implementação de estratégia de diversificação com formação de conglomerados, com "ampliação do âmbito de aplicação dos recursos da empresa em áreas cuja conexão é tênue ou inexistente"[276].

Ao implementarem essas estratégias mediante a técnica de grupos de sociedades, os empreendedores garantem, conforme foi visto, autonomia jurídica e organizacional em relação a cada sociedade componente. Além do já citado benefício da divisão de riscos, isso confere também uma importante vantagem operacional. Atualmente, como demonstra Engrácia Antunes, constitui-se como um fato "das ciências microeconômicas e empresariais o de que a empresa não pode crescer indefinidamente sem com isso sofrer graves deseconomias de dimensão"[277].

Essas deseconomias são originadas de uma constante diminuição da eficácia econômica e do aumento da inflexibilidade organizativa advindas do "gigantismo" da empresa[278], problema esse que não se verifica com a técnica dos grupos empresariais. A existência de múltiplas unidades jurídicas em contraposição a existência de uma única grande estrutura empresarial também oferece vantagens jurídico-fiscais: a tributação de várias pequenas sociedades normalmente se dá a uma taxa menor do que a tributação de uma grande sociedade, vista como única contribuinte[279].

Finalizando as vantagens da técnica de agrupamento, ressalta-se que o modo como se desenrolam as participações sociais nos membros dos grupos de sociedades ainda permite que, com uma quantia menor de investimento, se tenha controle e poder de direção unitária sobre uma vasta soma de capital[280]. Isso constitui outra vantagem do instrumento de grupos, pois aumenta

---

[274] ANTUNES, José Engrácia. *Os grupos...*, op. cit., p. 36.
[275] ANTUNES, José Engrácia. *Os grupos...*, op. cit., p. 37.
[276] PRADO, Viviane Muller. *Conflito de interesses...*, op. cit., p. 39.
[277] ANTUNES, José Engrácia. *Os grupos...*, op. cit., p. 37.
[278] ANTUNES, José Engrácia. *Os grupos...*, op. cit., p. 37.
[279] ANTUNES, José Engrácia. *Os grupos...*, op. cit., p. 42.
[280] Daniel de Avila Vio denota que nos grupos a "dissociação entre propriedade e controle do capital" é levada "às últimas consequências e, com efeito, é muitas vezes adotada com o objetivo específico de permitir o controle sobre a maior massa possível de recursos com o menor investimento de capitais próprios, especialmente em países, como o Brasil, marcados pela alta concentração da propriedade acionária e mercados de capitais ainda não plenamente desenvolvidos" (VIO, Daniel de Avila. *Ensaio sobre os Grupos de Subordinação...*, op. cit., pp. 47-48).

o poder financeiro de investimento dos agentes econômicos, sendo esse o caso dos grupos de base societária com participação social piramidal, por exemplo[281].

Sobre essa característica propagadora do controle por meio de pouco dispêndio de capital, salienta-se que criação de um grupo de sociedades não somente impõe às controladas situação de domínio, como pode também ter como objetivo estabilizar um bloco de controle já existente. Essa última possibilidade é muito utilizada em empresas familiares cujo capital social é composto, de um lado, por parentes que detêm participações individuais em nome próprio e, de outro lado, por outra pessoas naturais ou jurídicas sem vínculo de parentesco com os demais sócios.

Em casos nos quais a participação individual de cada parente não é suficiente para fazer frente à participação social dos demais sócios não parentes, pode-se optar pela composição coletiva de um bloco de controle familiar. Nesses casos, seria racional criar uma sociedade *holding*[282] e conferir as participações individuais dos sócios da mesma família para essa nova companhia. Desse modo, todos os parentes viram sócios da nova *holding* e, com mais segurança, evitam alguma possível "deserção", diminuindo o risco de "fragmentação de seu bloco de controle" em favor dos sócios não parentes[283].

Por meio desta análise de vantagens, vimos até aqui alguns fatores que tornam o instrumento grupal atrativo ao capital investidor, que opta especialmente pelo grupo de fato em detrimento do convencional ou de direito. Desse modo, quais fatores então existem, na realidade brasileira, que impulsionam os agentes de mercado a optarem massivamente pelos grupos de fato? Se a Lei das S/A especificamente criou um modelo de regulação próprio para grupos, reconhecendo juridicamente a subordinação dos interesses das sociedades ao interesse do controlador do grupo, não parece mais plausível que, uma vez escolhida a opção do agrupamento, se opte pela formalização de um grupo de direito?

---

[281] Aponta Gustavo Saad Diniz que a "maior parte dos grupos de fato brasileiros se forma por estruturas piramidais de controle e com variedade no objeto social das sociedades controladas..." (DINIZ, Gustavo Saad. *Falência em grupos...*, op. cit., p. 113). Para exemplos de participação em cadeia que comprovam o aumento de força do capital investido: COMPARATO, Fabio Konder, op. cit., p. 80; ANTUNES, José Engrácia. *Os grupos...*, op. cit., p. 40.

[282] Vale ressaltar que a sociedade *holding* não se confunde com o grupo em si. Ela é apenas a cúpula do grupo, isto é, uma "forma organizativa da respectiva cúpula hierárquica (do grupo): ela constitui tão somente uma das modalidades jurídico-societárias possíveis que pode revestir a sociedade mãe de um grupo" (Com parênteses nossos. ANTUNES, José Engrácia. *Os grupos...*, op. cit., p. 63).

[283] VIO, Daniel de Avila. *Ensaio sobre os Grupos de Subordinação...*, op. cit., pp. 49-50.

À priori, a resposta seria sim. Acabamos de observar que as vantagens mais determinantes à formação de um grupo são resultantes de sua característica de "unicidade na diversidade"[284]. Ressalta-se: unicidade de direção econômica com descentralização jurídica. É essa a função econômica primordial dos grupos de sociedades[285]. Sendo assim, o grupo de direito deveria mesmo representar a melhor alternativa, pois institucionaliza a subordinação de interesses das sociedades componentes sem usurpar sua independência jurídica, o que não ocorre nos grupos de fato, no qual essa subordinação de interesses não é institucionalizada[286].

Em síntese, os grupos de direito apresentam duas principais características que os diferem dos grupos de fato: primeiramente, nos grupos de direito a existência de uma subordinação dos interesses individuais das suas sociedades componentes é autorizada em razão da existência de um contrato entre sociedade controladora e sociedade controlada, denominado convenção de grupo[287]; a segunda característica, consequência direta da primeira, denota a perda por parte das sociedades subordinadas da sua autonomia de administração, contanto que tal perda não acarrete violação de normas jurídicas ou estatutárias[288].

Mesmo com tais características, a preferência pelos grupos de fato ocorre, pois, nos moldes concebidos pela Lei das S.A., a formalização de um grupo de direito não implica na redução de custos de organização interna da atividade empresarial exercida, significando por vezes até mesmo custos adicionais de governança, especialmente no que se refere à formalização de decisões e à burocracia societária[289]. Como apenas vimos, em sendo a empresa uma organização criada para diminuir custos de transação por meio da criação de uma organização interna, será tanto mais vantajoso economicamente continuar como grupo de fato do que optar

---

[284] ANTUNES, José Engrácia. *Os grupos...*, op. cit., p. 129.

[285] Exatamente por isso que qualquer sugestão regulatória que pretenda resolver a questão da organização jurídica do grupo por meio da "personificação do grupo", isto é, da atribuição de personalidade jurídica própria ao grupo, "representa um contrassenso total com a especificidade deste fenômeno". Trata-se de um fenômeno que deve conter essa duplicidade para ter validade prática. Do contrário, "a lei não estaria a organizar a sua existência mas antes ironicamente a eliminá-la" (ANTUNES, José Engrácia. *Os grupos...*, op. cit., p. 129).

[286] AZEVEDO, Luís André N. de Moura, op. cit., pp. 182-183.

[287] Essa subordinação de interesses nos grupos de direito pode ser bem apreendida da leitura da seguinte passagem: "deve-se reputar presente a subordinação de interesses sempre que a sociedade controladora orientar a atividade da sociedade controlada de forma contrária ao seu específico interesse social", o que, na prática, é verificado "por meio da identificação de repetidas instruções vinculantes emanadas dos centros decisórios da controladora para a controlada" (MUNHOZ, Eduardo Secchi. *Empresa contemporânea e direito societário: poder de controle e grupos de sociedades*, São Paulo, Juarez de Oliveira, 2002, p. 305).

[288] AZEVEDO, Luís André N. de Moura, op. cit., p. 183.

[289] AZEVEDO, Luís André N. de Moura, op. cit., pp. 182-193.

pela formalização de um grupo de direito, que tornaria mais cara a sua estrutura interna de governança.

Além disso, também são apontadas como razões da não difusão dos grupos de direito: falta de flexibilidade organizacional, em comparação com os grupos de fato[290]; a oneração causada pelo direito de recesso dos acionistas minoritários, prevista nos artigos 270, § único, 136, V, e 137, II, da Lei de S.A.[291]; e a chamada "artificialidade do modelo importado", "relacionada com a importação parcial de um modelo de disciplina dos grupos que não tinham qualquer tradição no Brasil, sem a concessão de nenhum incentivo econômico"[292].

No entanto, o principal motivo considerado para a preferência pelo grupo de fato está na regra de conflito de interesses do artigo 115 da Lei de S.A., conforme aponta Daniel de Avila Vio. Mais precisamente, a razão está na ineficiência da regra em responsabilizar os sócios controladores por atos praticados com subordinação do interesse da sociedade controlada. Ou seja, o empreendedor que opta pelo grupo de fato consegue a mesma vantagem dos grupos de direito, isto é, subordinação de interesse da sociedade controlada, e, ao mesmo tempo, não sofre com a maior oneração da estrutura administrativa dos grupos de direito[293].

Essa constatação representa, portanto, uma evidência do descompasso do nosso ordenamento jurídico societário em matéria de grupos. Ou seja, a lei oferece uma alternativa que poderia ser mais vantajosa tanto aos agentes quanto ao sistema jurídico (que veria os problemas de organização do fenômeno grupal melhor tratados), porém, ao mesmo tempo, não oferece os incentivos suficientes para sua adoção na prática[294].

2.3 Conclusões preliminares

Constatamos que a partir da 3ª Revolução Industrial, especialmente da metade do século XX até a atualidade, em vista de procurar atender a um mercado globalizado, a atividade empresarial passou a apresentar uma tendência mundial concentracionista. Dentre os

---

[290] VIO, Daniel de Avila. *Ensaio sobre os Grupos de Subordinação...*, op. cit., p. 271.
[291] PRADO, Viviane Muller. *Conflito de interesses...*, op. cit., p. 71.
[292] PRADO, Viviane Muller. *Conflito de interesses...*, op. cit., p. 71.
[293] VIO, Daniel de Avila. *Ensaio sobre os Grupos de Subordinação...*, op. cit., p. 276.
[294] VIO, Daniel de Avila. *Ensaio sobre os Grupos de Subordinação...*, op. cit., p. 276.

instrumentos à disposição, a construção da noção de participação social, originária semente das relações de controle e coligação societária e da noção da limitação de responsabilidade, facilitou a insurgência do fenômeno dos grupos empresariais como tendência mundial de organização das atividades exercidas pelas grandes empresas[295].

Ressaltamos ainda a relevância social da forma como as grandes empresas conduzem suas atividades, já que, pelo tamanho e pelo porte de capital que coordenam, impactam diretamente no desenvolvimento social e econômico mundial. Nesse segmento, realizamos análise mais aprofundada sobre um dos diversos possíveis índices influenciados por suas atividades: a distribuição de renda e de riqueza na sociedade.

Vimos a importância do surgimento dos super-salários a partir da década de 1990 no âmbito da grande corporação empresária para o aumento da concentração de renda da camada 1% mais rica da população mundial, relacionando-se diretamente com o aumento da desigualdade nos países desenvolvidos e emergentes. Em resumo, observamos que a grande empresa representa papel central para o alcance de uma sociedade mais justa e igualitária em termos de geração e distribuição de renda.

Esses agentes centrais da economia atual optam, não raramente, por organizar seu capital na forma de grupos de sociedades. Isso, em tese, deveria originar no direito posto um movimento de regulação dos grupos societários que leve em conta as suas peculiaridades práticas, tanto em vista de proporcionar aos empreendedores um modelo regulatório harmonioso com as vantagens que auferem de sua utilização, quanto no sentido de identificar os núcleos de interesse envolvidos e tratá-los de forma equitativa e coerente com as características essenciais de tal instrumento.

Entretanto, conforme veremos nos próximos capítulos, a análise das razões que levaram ao seu desenvolvimento como técnica organizacional campeã da concentração do capital empreendedor nos mostra que a maioria dos ordenamentos jurídicos contemporâneos, incluído o brasileiro, não está em sintonia com a prática da empresa plurissocietária. Exemplo nítido é o modelo dos grupos de direito da Lei de S.A., tentativa louvável de se organizar o tratamento jurídico dos grupos de sociedades, mas que, porém, pecou em não oferecer incentivos suficientes para sua escolha.

---

[295] ANTUNES, José Engrácia. *A responsabilidade da empresa multinacional*, **Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais**, v. 58, out/2012, p. 03.

A falta de regulação coerente para os grupos de fato acaba sendo inclusive um dos principais motivos da preferência dos empreendedores por esse modelo, pois a regra de conflito de interesses do artigo 115, incidente especialmente nesse tipo de agrupamento, permite ao controlador poderes tão amplos quanto aqueles alcançados pela convenção de grupo, sem os empecilhos burocráticos do agrupamento de direito.

A consequência é que a grande maioria dos grupos existentes hoje no Brasil são grupos de fato, que, por não serem abarcados pelas normas dos grupos de direito, são regulados pelas normas referentes às sociedades individuais. A dinâmica da organização plurissocietária, no entanto, pautada por uma unicidade de comando econômico e uma diversidade de núcleos jurídicos, é dotada de peculiaridades que a afastam da dinâmica da sociedade individual. Vejamos então em mais detalhes como se opera a dinâmica plurissocietária.

CAPÍTULO III
DOGMÁTICA DE GRUPOS SOCIETÁRIOS E O INTERESSE

3.1 Conceito de grupo de sociedades e a noção de controle

Segundo Engrácia Antunes, a conceituação de grupos de sociedades não é unânime[296], podendo-se apresentar duas principais definições doutrinárias[297]. Uma primeira acepção, à qual o autor denomina *acepção estrita* ou *própria*, confere aos grupos de sociedades o seguinte significado:

> "...todo o conjunto mais ou menos vasto de sociedades comerciais que, conservando embora as respectivas personalidades jurídicas próprias e distintas, se encontram subordinadas a uma direção econômica unitária e comum"[298].

Sendo assim, é possível retirar dois pontos principais na conceituação estrita de grupos: independência jurídica, contida na manutenção das suas personalidades jurídicas próprias; e dependência econômica, atrelada à subordinação das componentes a uma direção econômica unitária e comum[299]. Cabe aqui ressaltar novamente que, da perspectiva do ordenamento jurídico, os grupos de sociedades se apresentam de um modo todo específico exatamente em vista desse contraste: múltiplos núcleos legais à disposição de uma unidade econômica de atuação[300].

Outro sentido conferido ao termo é denominado de *acepção ampla* ou *imprópria*. Nesta vertente, a expressão "grupos de sociedades" serve como um "termo de referência para aquele setor da realidade societária moderna que encontra no fenômeno do controle inter-societário e das relações de coligação entre sociedades o seu centro de gravidade"[301]. Ou seja,

---

[296] ANTUNES, José Engrácia. *Os grupos...*, op. cit., p. 23.
[297] ANTUNES, José Engrácia. *Os grupos...*, op. cit., p. 24.
[298] ANTUNES, José Engrácia. *Os grupos...*, op. cit., p. 24.
[299] A existência de uma direção unitária econômica é condição essencial para que o instrumento do agrupamento cumpra sua função econômica, qual seja a de possibilitar a coordenação das atividades das sociedades componentes do grupo em torno de uma estratégia comum de atuação. (ANTUNES, José Engrácia. *The governance of corporate groups*. In: ARAÚJO, Danilo Borges dos Santos Gomes de; WARDE JÚNIOR, Walfrido [org.]. *Os grupos de sociedades: organização e exercício da empresa*, São Paulo, Saraiva, 2012, pp. 36-37).
[300] ANTUNES, José Engrácia. *Os grupos...*, op. cit., p. 24.
[301] ANTUNES, José Engrácia. *Os grupos...*, op. cit., p. 25.

refere-se aqui ao campo de estudo destinado a análise da participação social[302] de sociedades em sociedades, em todos os seus graus de intensidade[303].

Trata-se de acepção ampla, pois o conceito engloba aquele *estrito* ou *próprio*. Enquanto este denota o grau mais intenso de participação social inter-societária, do qual decorre uma necessária subordinação de cada sociedade a uma direção econômica unitária, aquele denota o campo de estudo de todos os graus de intensidade da participação social entre sociedades, como meras participações entre sociedades, unilaterais ou recíprocas, e relações intermediárias, como de domínio ou dependência[304].

Essa é uma delimitação de objeto importante quando se fala em grupos empresariais, já que a participação acionária e a consequente formação de relações de coligação e controle representa apenas uma das formas de constituição de grupos[305], sendo exatamente a que mais se relaciona com o âmbito de estudo do direito societário. Conforme já se delineou no capítulo segundo, outros ramos do estudo jurídico utilizam uma definição ainda mais abrangente do que as citadas anteriormente: a de *grupo econômico.* Esse conceito traz consigo um conjunto de possíveis elementos[306] que, mesmo se verificados em relações entre empresas independentes e

---

[302] Como afirma Warde Jr., uma nova abordagem jurídica aos grupos de sociedade não pode significar o esquecimento da "importância central da participação social: a peça-chave do diálogo entre os meios de produção sob afetação empresarial, de um lado, e, de outro, os chamados direitos expectativos atribuídos aos sócios" (ARAÚJO, Danilo Borges dos Santos Gomes de; WARDE JÚNIOR, Walfrido. *Os grupos de sociedade: o estado atual...*, op. cit., p. 14). É dessa perspectiva de direitos expectativos dos sócios, advindos na proporção de sua participação social na empresa, que surgem os direitos políticos dos acionistas na companhia, por exemplo. Warde Jr. conclui que esses direitos expectativos dos sócios compõem a base para o surgimento de toda uma corrente do Direito destinada ao advento do "fenômeno e do direito grupal" (ARAÚJO, Danilo Borges dos Santos Gomes de; WARDE JÚNIOR, Walfrido. *Os grupos de sociedade: o estado atual...*, op. cit., p. 14). Trata-se, portanto, de entendimento convergente ao trazido por José Engrácia Antunes anteriormente.

[303] Trata-se das relações de coligação, controle e mera participação, que serão detalhadas a seguir.

[304] ANTUNES, José Engrácia. *Os grupos...*, op. cit., p. 25.

[305] São os chamados grupos de base societária. Os grupos de base societária e os de base contratual serão melhor abordados logo em seguida. Nesse momento, ficamos com a afirmação de Warde Jr., que comprova a existência de grupos não originados de instrumentos societários: a cooperação que "caracteriza algumas estruturas societárias grupais (especialmente nos casos de conglomerados, com mecanismos de articulação fundados no controle societário)" não só é formada por instrumentos societários, como "se dá também com muita frequência por meio da celebração de contratos empresariais organizativos não societários" (WARDE JÚNIOR, Walfrido. *Os contratos e a insuficiência das formas societárias de organização da empresa econômica*, **Revista do Instituto dos Advogados de São Paulo**, ano 11, nº 22, São Paulo, Revista dos Tribunais, 2008, p. 268).

[306] Dentre os elementos não-societários que podem caracterizar a existência de uma "orientação concorrencial central" ressaltamos aqueles oriundos de estratégias de competição no mercado, como a partilha de canais de distribuição entre concorrentes, partilha de unidades de produção, troca de informações relevantes em razão de acordos de cooperação, e outros. Vide o voto proferido pelo relator Conselheiro Ricardo Machado Ruiz no Ato de Concentração nº 08700.011105/2012-51 do CADE, parágrafo 61. Para aprofundamento sobre os critérios utilizados para definição de atos de concentração e o seu conceito no âmbito do direito concorrencial: GABAN, Eduardo Molan; DOMINGUES, Juliana Oliveira. *Direito Antitruste*, 3. ed., São Paulo, Saraiva, 2012, pp. 119 e ss.

sem qualquer participação societária, são suficientes para a caracterização de grupo no âmbito concorrencial, por exemplo[307].

De modo principal, diferencia-se, em razão da natureza desses variados instrumentos utilizados para sua constituição, os chamados grupos com base societária e os com base contratual[308]. Os grupos com base contratual são aqueles cuja unidade de direção econômica é formada por relações contratuais sem natureza societária, sendo inúmeras as possíveis formas jurídicas de sua composição.

Podem ser constituídos com base em contratos de empresa, isto é, conjunto de instrumentos "específicos que visam instituir uma relação de integração econômica, financeira ou diretiva mais ou menos intensa entre duas empresas societárias"[309], como os contratos de atribuição de lucros, cessão de exploração de estabelecimento e transferência de estabelecimento[310]; ou, ainda, alguns "contratos do direito comum, civil ou comercial", realizados por particulares ou entre empresas, mas funcionando, "no caso concreto, como um meio de domínio econômico entre sociedades"[311]. Cita-se como exemplos desses últimos os contratos de agência, de exclusividade, de fornecimento, de licença e outros[312].

Os grupos com base societária, por sua vez, também podem ser constituídos de diferentes formas, mas seu instrumento constitutivo será pautado sempre na participação social da sociedade controladora nas demais componentes no grupo. É nesse sentido a relevância do controle e de suas relações de dependência e domínio em matéria de grupos societários[313]. Na

---

[307] Fonte: CADE (Conselho Administrativo de Defesa Econômica), Ato de Concentração nº 08700.011105/2012-51 do CADE, parágrafo 61, relator Conselheiro Ricardo Machado Ruiz.

[308] Sobre grupos de natureza contratual, vide BLUMBERG, Phillip I.; STRASSER, Kurt A.; GEORGAKOPOULOS, Nicholas L.; GOUVIN, Eric J.; FOWLER, Jonathan W.. *Blumberg on corporate groups*, v. 5, parte IX…, op. cit., §160.01 e seguintes. Em relação à classificação dos tipos de grupos, vale também mencionar a existência, além dos grupos de base societária ou contratual, dos agrupamentos com base pessoal, originados em razão da união dos administradores das sociedades individuais ou da sua própria identificação comum. Nos grupos com base pessoal a unidade econômica se dá em razão da pessoa dos administradores, o que não se confunde com grupos onde, mesmo com a união dos seus administradores, tal situação se deu em razão da existência prévia de unidade econômica pautada em participações sociais. No segundo caso, o caráter pessoal se deu em razão do caráter societário, portanto se trata de grupo com base societária. No primeiro caso, a unidade econômica não vem de participação social, mas sim da própria unicidade de administração (ANTUNES, José Engrácia. *Os grupos...*, op. cit., pp. 51-53).

[309] ANTUNES, José Engrácia. *Os grupos...*, op. cit., p. 50.

[310] ANTUNES, José Engrácia. *Os grupos...*, op. cit., p. 51.

[311] ANTUNES, José Engrácia. *Os grupos...*, op. cit., p. 51.

[312] ANTUNES, José Engrácia. *Os grupos...*, op. cit., p. 51.

[313] DINIZ, Gustavo Saad. *Falência em grupos...*, op. cit., p. 41. Ainda, acerca da relevância do controle em matéria de grupos, Phillip I. Blumberg afirma que o conceito de controle possibilitou um dos maiores desenvolvimentos jurisprudenciais do século XX em matéria de grupos. Esse desenvolvimento, que teve como base a noção de controle, introduziu nos Estados Unidos uma nova era de regulação que alcançou pela primeira vez todas as sociedades relacionadas em um grupo de sociedades, conjuntamente. Trata-se da mudança de uma visão de entidade ("entity"), pautada na individualização jurídica de cada personalidade do grupo, a uma visão de empresa ("enterprise"),

estrutura grupada, o poder de controle é exteriorizado pela atuação do sócio controlador nos órgãos assembleares e administrativos, com consequente comando de gestão sobre as sociedades controladas. Gera efeitos, portanto, no próprio âmbito jurídico subjetivo e patrimonial das controladas, repercutindo por toda a extensão da organização[314].

Segundo Daniel de Avila Vio, esses são dois dos principais fundamentos da disciplina de grupos: a existência de sujeitos de direitos ou mesmo entes jurídicos não personificados que estejam aptos a integrar formalmente o grupo[315] e os vínculos de poder que os conecta, por meio dos quais "se afirma, predominante, uma única vontade, portadora de um determinado projeto econômico"[316].

3.1.1 Perfil subjetivo do grupo

O artigo 116 e o §2º do artigo 243, ambos da Lei 6.404/1976 (Lei de S.A.), são os dispositivos que definem o controle, respectivamente do *acionista controlador* (o artigo 116 faz parte do capítulo X, intitulado "Acionistas", relacionando-se à organização unissocietária) e da *sociedade controladora* (o artigo 243 inaugura o capítulo XX da lei mencionada, denominado "Sociedades Coligadas, Controladoras e Controladas", denotando portanto uma perspectiva organizacional plurissocietária), estando esse tema estreitamente vinculado à compreensão das características subjetivas do grupo[317].

Nesse propósito, deve-se observar que, embora ambos conceitos apresentem elementos em comum em seus pressupostos fáticos, apresentam-se também com relevantes distinções. Em relação às semelhanças consideram-se de aplicabilidade geral: a exigência de

---

consubstanciada na abrangência do grupo como unidade econômica, sob o mesmo controle. Exemplos de regulação norte-americana: Financial Holding Companies Act; the Bank Holding Act; e outros dispositivos que abordam indústrias específicas, como de comunicação e automobilística (BLUMBERG, Phillip I.; STRASSER, Kurt A.; GEORGAKOPOULOS, Nicholas L.; GOUVIN, Eric J.; FOWLER, Jonathan W.. *Blumberg on corporate groups*, v. 3, parte VII, Nova Iorque, Wolters Kluwer, 2011, §117.01 e ss.).

[314] DINIZ, Gustavo Saad. *Falência em grupos...*, op. cit., p. 43.

[315] É o que o autor chama de "aspecto subjetivo" do grupo (VIO, Daniel de Avila. *Ensaio sobre os Grupos de Subordinação...*, op. cit., p. 157).

[316] VIO, Daniel de Avila. *Ensaio sobre os Grupos de Subordinação...*, op. cit., p. 157.

[317] VIO, Daniel de Avila. *Ensaio sobre os Grupos de Subordinação...*, op. cit., pp. 141-142.

titularidade de direitos de sócios, a preponderância nas deliberações sociais de modo permanente, e o poder de eleger a maioria dos administradores.

Por outro lado, as normas trazidas distinguem-se também em três pontos, a saber: enquanto o *caput* do artigo 116 traz a possibilidade de a natureza jurídica do controlador ser pessoa "natural ou jurídica" o §2º do 243 é restrito aos sujeitos considerados *sociedades*, seja no tocante às controladas ou controladoras; a segunda distinção é referente à presença no artigo 116 (alínea "b") e ausência no 243 do critério do uso efetivo do poder de controle para "dirigir as atividades sociais e orientar o funcionamento dos órgãos da companhia"; por último, a terceira diferença trata do controle indireto, presente expressamente no §2º do artigo 243 por meio dos dizeres "diretamente ou através de outras controladas", e ausente no artigo 116, que utiliza a expressão "sob controle comum", indicadora apenas de controle direto.

O § único do artigo 116 estabelece que o controlador tem deveres e responsabilidades perante não só os demais acionistas, mas também para com os trabalhadores e a comunidade em que atua a companhia, devendo usar esse poder de direção com o intuito de realizar o objeto social da companhia e a sua função social[318]. O artigo 117 traz a modalidade do abuso do poder, fixando a responsabilidade do controlador pelos danos causados. O artigo 246, referente às responsabilidades da sociedade controladora, por sua vez, remete expressamente às obrigações contidas nos artigos mencionados acima (116 e 117), prevendo ainda direito de ação dos acionistas contra a sociedade controladora para reparação dos danos causados (tais artigos serão aprofundados no próximo capítulo)[319].

Dessa forma, para o acionista, estando constatado que apresenta os elementos de aplicabilidade geral e que exerce efetivamente o poder de controle, restarão contempladas as responsabilidades e os deveres da posição de controlador, independentemente de quaisquer outras características pessoais. Já para o enquadramento no conceito de sociedade controladora, tal qual preconizado pelo legislador, e levando em conta que estão presentes da mesma forma os requisitos de aplicabilidade geral, deve-se atentar apenas para o fato de ser ou não o ente uma sociedade. Se for, estará caracterizada como sociedade controladora.

Esse critério "predominantemente formal adotado pelo legislador brasileiro, ao eleger como elemento determinante a natureza de sociedade do ente controlador", torna a incidência das

---

[318] Trata-se de exemplo de viés institucionalista, conforme explicamos no capítulo I.
[319] Vide, nesse sentido, nota 329 *infra*.

normas do direito dos grupos bem mais restritiva em comparação com as diretrizes do direito estrangeiro, como o alemão, por exemplo, grande influenciador do sistema dual brasileiro[320], pautado na distinção, já introduzida e que será melhor aprofundada ainda nesse capítulo, entre grupos de direito e grupos de fato[321]. Além do já explicado conceito de sociedade controladora, importa também para tal afirmação o conceito de sociedade coligada, contido no §1º do mesmo artigo 243.

Apreende-se desse dispositivo que "são coligadas as sociedades nas quais a investidora tenha influência significativa". O § 4º considera existir influência significativa quando a investidora "detém ou exerce o poder de participar nas decisões das políticas financeira ou operacional da investida, sem controlá-la"; já o § 5º declara presumida a influência significativa quando a investidora "for titular de 20% (vinte por cento) ou mais do capital votante da investida, sem controlá-la".

No sistema brasileiro, tais conceitos trazidos pelo artigo 243 (sociedade controladora, controlada e coligada) são utilizados como base para os principais artigos em tema de grupos, como o 245, 246 e o próprio 265, primeiro do capítulo XXI, sobre "Grupo de Sociedades"[322]. O artigo 265 informa que "a sociedade controladora e suas controladas podem constituir, nos termos deste Capítulo, grupo de sociedades...". O artigo 245 aponta que "os administradores não podem, em prejuízo da companhia, favorecer sociedade coligada, controladora ou controlada...". O artigo 246, que já salientamos na página anterior, se refere especificamente à "sociedade controladora" ao trazer a obrigação de reparação dos danos que causar à companhia por atos praticados com infração ao disposto nos artigos 116 e 117.

Ao se conduzir tal interpretação literal dos parágrafos 1º, 2º, 4º e 5º do artigo 243, como se percebe, tem-se expressamente limitada a natureza jurídica dos componentes do agrupamento. Como esses conceitos embasam as normas de grupos, conclui-se que "todos os

---

[320] DINIZ, Gustavo Saad. *Falência em grupos*..., op. cit., pp. 50-51.

[321] VIO, Daniel de Avila. *Ensaio sobre os Grupos de Subordinação*..., op. cit., p. 146. No próximo capítulo será realizada análise comparada do direito alemão. Por hora, cabe afirmar apenas a possibilidade da participação de empresários individuais e até mesmo do Estado em grupos, sendo a incidência das normas de direito de grupos, por lá, bem mais ampla do que a verificada no sistema brasileiro (COMPARATO, Fabio Konder. *Os grupos societários na nova lei de sociedade por ações*, São Paulo, **Revista de Direito Mercantil**, n. 23/93, 1976, pp. 91-107). No mesmo sentido: PRADO, Viviane Muller. *Conflito de interesses*..., op. cit., p. 56.

[322] Bem verdade, como vimos, esses conceitos representam um importantíssimo fundamento da existência do grupo de sociedades (vide nota 302 *supra*).

sujeitos que não se qualifiquem como sociedade" estão, em princípio, "excluídos do âmbito" de sua aplicação[323].

Dessa forma, não seria possível a incidência das normas de grupos, convencional ou de fato, quando o controlador fosse pessoa física, mesmo que qualificado como empresário individual, por exemplo. Egberto Teixeira e Tavares Guerreiro, sobre o campo restrito de incidência das normas supracitadas, corroboram a importância dessa percepção, afirmando que "são contempladas pela lei apenas as vinculações entre sociedades. Assim sendo, não se tem coligação, controle, subsidiária integral, grupo ou consórcio baseados na participação de pessoas físicas"[324].

Do mesmo modo, estariam também excluídos do complexo normativo dos grupos de sociedades diversos agentes econômicos não considerados como sociedade, ou cuja condição de sociedade seja fonte de discórdias doutrinárias, como no caso da Empresa Individual de Responsabilidade Limitada (EIRELI)[325], por exemplo, ou, em relação ao primeiro caso, as fundações, associações e pessoas jurídicas de direito público interno e internacional, como o próprio Estado[326].

Por esta razão, diversos autores afirmam que o direito de grupos brasileiro é direito de *grupos de sociedades*, e não direito de grupo *de empresas*[327]. Daniel de Avila Vio, que também dá voz a esse entendimento, argumenta que o ordenamento brasileiro, em razão da limitação

---

[323] VIO, Daniel de Avila. *Ensaio sobre os Grupos de Subordinação...*, op. cit., p. 146.

[324] TEIXEIRA, Egberto Lacerda; GUERREIRO, José Alexandre Tavares. *Das sociedades anônimas...*, op. cit., p. 697.

[325] Alguns autores afirmam ter a EIRELI natureza jurídica de sociedade unipessoal, como Erasmo Valladão França (FRANÇA, Erasmo Valladão; ADAMEK, Marcelo Vieira von. *Empresa individual de responsabilidade limitada (Lei 12.441/2011): anotações*, São Paulo, **Revista de Direito Mercantil**, n. 163, 2012, pp. 19-56). Em posição contrária, afirmando ser a EIRELI um "novo ente jurídico personificado", vide o Enunciado nº 469 da V Jornada de Direito Civil, promovida pelo Centro de Estudos Judiciários do Conselho da Justiça Federal.

[326] DINIZ, Gustavo Saad. *Falência em grupos...*, op. cit., pp. 51-52; VIO, Daniel de Avila. *Ensaio sobre os Grupos de Subordinação...*, op. cit., p. 147.

[327] Gustavo Saad Diniz corrobora essa afirmação, demonstrando ainda que, na legislação brasileira, é possível ver um tratamento mais conectado à noção ampla de *grupo de empresas* no artigo 4º da Lei 4.595/1964, e também nas já mencionadas "matérias de tutela unificada pela solidariedade de unidades em grupo", como no direito concorrencial, por exemplo, que trabalha com o conceito de *grupo econômico*. (DINIZ, Gustavo Saad. *Falência em grupos...*, op. cit., pp. 51-52, nota de rodapé nº 100). Também no sentido do tratamento jurídico brasileiro ser voltado ao grupo de sociedades e não ao grupo de empresas: COMPARATO, Fabio Konder. *Os grupos societários na nova lei de sociedade...*, op. cit., p. 91; FRANCO, Vera Helena de Mello. *Concentração de poder econômico e grupos não acionários perante a ótica do Código Civil (breve análise pontual)*, São Paulo, **Revista dos Tribunais**, v. 100, n. 908, 2011, pp. 205-229; PRADO, Viviane Muller. *Conflito de interesses...*, op. cit., p. 56; FRANÇA, Erasmo Valladão. *Dever de informar dos administradores de companhias abertas. Inexistência de submissão ao acionista controlador*. In: FRANÇA, Erasmo Valladão. *Temas de direito societário, falimentar e teoria da empresa*, São Paulo, Malheiros, 2009, pp. 361-377; VIO, Daniel de Avila. *Ensaio sobre os Grupos de Subordinação...*, op. cit., p. 146.

formal apresentada acima, tira a eficácia de "mecanismos cuja função precípua é aquela de introjetar no campo do direito ao menos parte da unidade de fato da empresa plurissocietária", ressalvando ainda que, nesta específica conotação, a expressão "plurissocietária" se torna imprecisa, já que se está diante de empresas conduzidas não somente por diversas sociedades, e sim por diversos "entes e estruturas jurídicas"[328].

Utilizando como exemplo a incidência por analogia das regras de grupos de sociedades, como no caso da ação *uti singuli* do artigo 246, §1º, da Lei de S.A.[329], o autor defende a incidência das normas dos grupos de sociedades para outros agentes econômicos que, apesar de não societários, "desempenham função quase idêntica na economia e política internas do grupo empresarial"[330]. Ressalta ainda, de modo específico, a possibilidade da inclusão na disciplina de grupos das empresas públicas e sociedades de economia mista[331], colocando-se, no que concerne à empresa pública, de forma contrária à autora Viviane Muller Prado e ao autor Fabio Konder Comparado.

Parece-nos claro que, no tocante às sociedades de economia mista, a sua possível participação em um grupo de sociedades está autorizada, tanto por ter obrigatoriamente natureza jurídica de sociedade anônima[332], quanto por estarem expressamente previstas no Capítulo XIX da Lei de S.A. (também há menção no artigo 269, alínea "c") as condições de aquisição de controle de outras sociedades, responsabilidades do sócio controlador e outras delimitações. O artigo 238 inclusive relativiza, para a pessoa jurídica controladora de sociedade de economia mista, os deveres e responsabilidades previstos para o acionista controlador nos artigos 116 e

---

[328] VIO, Daniel de Avila. *Ensaio sobre os Grupos de Subordinação...*, op. cit., p. 147.

[329] O exemplo trata da matéria relativa à seção IV do Capítulo X da Lei de S.A., que compreende os artigos 116 e 117, relativos aos deveres e responsabilidades do acionista controlador. Nesses artigos, não há nenhuma menção expressa ao direito dos acionistas de ajuizar ação de responsabilidade contra o *acionista controlador* (o que, paradoxalmente, é expressamente previsto na seção IV do capítulo XII, especificamente no artigo 159, §3º e §4º, relativos à responsabilidade dos administradores). No entanto, na seção III do Capítulo XX, no artigo 246, é expressamente prevista a possibilidade dos acionistas ajuizarem ação de responsabilidade perante a *sociedade controladora*. Segundo Fabio Konder Comparato e Calixto Salomão Filho, o fato dos artigos 116 e 117 não preverem a ação de responsabilidade contra o acionista controlador não desautoriza os acionistas, incidindo por analogia a disposição do artigo 246, que se refere às sociedades controladoras (COMPARATO, Fábio Konder; SALOMÃO FILHO, Calixto. *O poder de controle na sociedade...*, op. cit., p. 384). Esse é o precedente utilizado por Daniel de Avila Vio ao defender a possibilidade de incidência, por analogia, das normas dos grupos de sociedades em outros instrumentos.

[330] VIO, Daniel de Avila. *Ensaio sobre os Grupos de Subordinação...*, op. cit., p. 147.

[331] Vale ressaltar que, nesse tópico, diante da falta de regulamentação do artigo 173, §1º, da Constituição Federal, que exige a criação por lei do estatuto da empresa pública, da sociedade de economia mista e de suas subsidiárias, criou-se campo fértil para posicionamentos doutrinários divergentes a respeito da natureza jurídica desses entes e da incidência ou não de determinados complexos normativos no âmbito de suas atividades.

[332] É essa a disposição do inciso III, artigo 5º, do Decreto-Lei 200/1967.

117, autorizando a orientação das atividades da companhia "de modo a atender ao interesse público que justificou a sua criação".

No que se refere à empresa pública, uma vez que o Decreto-Lei 200/1967, em seu artigo 5º, inciso II, lhe confere expressamente a faculdade de poder se revestir de "qualquer das formas admitidas em direito", concordamos com Daniel de Avila Vio no sentido da possibilidade da incidência das normas de grupos de sociedades nos casos em que esteja ela constituída sob forma societária apta a integrar esse tipo de organização[333]. É claro que, como o próprio autor ressalva, tendo em vista que na empresa pública a totalidade do capital pertence obrigatoriamente a União, a sua posição em um grupo de sociedades será sempre a de controladora. Uma pequena nota, entretanto, é que não é atribuída essa mesma característica às sociedades de economia mista.

Em nosso entendimento, apesar de na sociedade de economia mista se exigir apenas que *a maioria* (e não a totalidade) do capital votante pertença à União ou à entidade da Administração Indireta, também nesse caso a sua participação no grupo de sociedades estaria limitada à posição de controladora. Isso, pois, se a maioria do capital votante deve permanecer com a União ou com a entidade da Administração Indireta, tem-se que, mesmo nas situações em que outra sociedade detenha participação acionária considerável do capital de sociedade de economia mista, suficiente até mesmo para se caracterizar uma relação de coligação, por exemplo, não se teria ali um grupo de sociedades em sentido estrito ou próprio.

Apesar de a participação acionária que resulta em coligação ser classificada como de "influência significativa" (sendo, inclusive, como já delineamos, presumida para participações de 20% ou mais no capital social), a obrigatoriedade de a maioria do capital votante permanecer sempre com a União ou entidade da Administração Indireta determina o seu efetivo controle na sociedade de economia mista, impedindo que se estabeleça uma direção econômica em seu desfavor.

Em outras palavras, a sociedade de economia mista sempre terá o seu posicionamento estratégico e econômico ditado pela controladora, pessoa jurídica de direito público, não sendo a perda dessa discricionariedade autorizada pela lei. Assim, igualmente ao que se afirmou para as

---

[333] Daniel de Avila Vio cita, como exemplo de empresa pública apta a integrar um grupo de sociedades, a Empresa de Transporte Ferroviário de Alta Velocidade S.A. – ETAV, criada pelo Decreto 7.755/2012 (VIO, Daniel de Avila. *Ensaio sobre os Grupos de Subordinação...*, op. cit., p. 148).

empresas públicas, a sua eventual participação em grupo de sociedades somente será possível se assumir posição de vértice da organização.

Para finalizar o aspecto subjetivo dos grupos de sociedades, cumpre analisar de modo específico as sociedades previstas no Código Civil de 2002, para concluirmos sobre a sua compatibilidade ou não com a matéria de grupos de sociedades. Nesta seara, Egberto Teixeira e Tavares Guerreiro demonstram que "a sociedade controladora não precisa ser anônima. Pode perfeitamente ser sociedade por quotas de responsabilidade limitada ou sociedade de outro tipo qualquer[334]", apontando ainda que "podem convencionar o grupo quaisquer tipos de sociedades. A lei não reservou o instituto às anônimas (...). Igualmente, não se requer que a sociedade de comando e as sociedades filiadas pertençam ao mesmo tipo"[335].

Ocorre que, em razão da formação histórica apartada da Lei de Sociedades Anônimas e do Código Civil de 2002, muitos de seus conceitos são conflituosos, o que torna essa análise não tão simples como se aparenta. Segundo Daniel de Avila Vio, inicialmente, a ideia dos formuladores do projeto do novo Código Civil brasileiro (Miguel Reale e, de modo especial para o Direito Comercial, Sylvio Marcondes), que iniciaram sua concepção na segunda metade do século passado, era a de disciplinar "todas as principais matérias de direito privado, inclusive o regime de sociedade por ações, seguindo, portanto, a estrutura do Código Civil italiano de 1942"[336]. No entanto, em 1974, o então presidente, Ernesto Geisel, delegou a Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira o trabalho de criar um novo regime para as sociedades acionárias[337].

Em virtude de os autores do projeto da Lei de Sociedades Anônimas terem ultrapassado "o escopo original de sua tarefa", introduzindo no texto normativo do referido diploma legal "normas reguladoras de matérias de relevância geral e transversal para o direito societário (...), como a disciplina das operações de cisão, fusão, incorporação e transformação, além da própria questão do poder de controle, bem como dos grupos, de direito e de fato", criou-

---

[334] TEIXEIRA, Egberto Lacerda; GUERREIRO, José Alexandre Tavares. *Das sociedades anônimas...*, op. cit., p. 703.
[335] TEIXEIRA, Egberto Lacerda; GUERREIRO, José Alexandre Tavares. *Das sociedades anônimas...*, op. cit., p. 772.
[336] VIO, Daniel de Avila. *Ensaio sobre os Grupos de Subordinação...*, op. cit., p. 191.
[337] Daniel de Avila Vio afirma ter sido essa uma boa decisão, tanto pelo alto nível do texto normativo da Lei 6404/1976, tanto pela longa demora que antecedeu a aprovação do projeto do novo Código Civil, que, como sabemos, só veio a ser promulgado em 2002, pela Lei 10.406 (VIO, Daniel de Avila. *Ensaio sobre os Grupos de Subordinação...*, op. cit., p. 191).

se uma certa dificuldade quando da entrada em vigor do novo Código Civil, pois muitas de suas matérias já estavam previstas na lei especial de 1976.

O Código Civil de 2002 trouxe, por exemplo, de forma muito mais sólida e detalhada, o tratamento das sociedades não acionárias, como as sociedades limitadas. Trouxe ainda uma série de definições sobre os vínculos de participação entre sociedades, sendo muitas delas incondizentes com as definições que acabamos de apresentar nas páginas anteriores, as quais, como vimos, são extremamente relevantes em tema de grupos de sociedades.

Para se ter uma ideia, em seu artigo 1097, considera coligadas "as sociedades que, em suas relações de capital, são controladas, filiadas, ou de simples participação" (conceito amplo, totalmente diverso daquele contido na Lei de S.A.). No artigo 1098 define sociedade controlada, inclusive na modalidade de controle indireto, sem no entanto definir sociedade controladora. No 1099, menciona sociedades coligadas ou filiadas como sinônimos, que representam a "sociedade de cujo capital outra sociedade participa com dez por cento ou mais, do capital da outra, sem controlá-la". No 1100, conceitua a "simples participação", como sendo aquela inferior a dez por cento do capital votante.

O conceito de sociedade coligada contido na Lei de S.A. foi implementado pela Lei 11.941/2009. Esse diploma legal prevê expressamente em seu artigo 46 que tal conceito somente deverá ser utilizado para os propósitos da própria Lei de S.A., devendo, portanto, em todos os demais casos, incidir o conceito de coligada conforme preconizado pelo Código Civil, o que, por óbvio, em razão da evidente complexidade desta opção legislativa, não passa livre de críticas da doutrina[338].

O Código Civil de 2002 alterou ainda, em matéria também relevante para nosso tema, o modo como se determina a aplicação supletiva da Lei de S.A. nas sociedades limitadas, impactando na incidência ou não desse diploma legal nos agrupamentos que envolvam esse tipo societário, tão amplamente utilizado pelos empreendedores[339]. O artigo 1053, nesse sentido, determina que a sociedade limitada deverá ser regida, nas omissões de seu capítulo próprio, pelas normas referentes às sociedades simples. Deixa, no entanto, por meio do parágrafo único do

---

[338] FRANÇA, Erasmo Valladão; ADAMEK, Marcelo Vieira Von. *O novo conceito de sociedade coligada na lei acionária brasileira*, São Paulo, **Revista de Direito Mercantil**, n. 159/160, 2011, pp. 39-52.

[339] As sociedades limitadas são as campeãs de incidência no mercado brasileiro, como se verifica da análise do relatório estatístico mensal do Departamento de Registro Empresarial e Integração. Disponível em: <http://drei.smpe.gov.br/assuntos/estatisticas/2022-relatorio-estatistico-mensal-nacional>. Acesso em: 26/05/2016.

mesmo artigo, aberta a possibilidade de regência supletiva pelas normas da lei acionária, desde que a opção dos empreendedores esteja expressamente prevista no contrato social.

Como salienta Daniel de Avila Vio, a questão fundamental é saber delimitar quais os "critérios operacionais que permitam estabelecer quando e como serão aplicáveis as regras da Lei 6.404/1976 e quando, ao revés, determinada situação fática estará sujeita apenas ao Código Civil de 2002"[340]. Nesse segmento, afirma o autor que, em razão do conteúdo do artigo 1089 do mencionado código, que evidencia a regência das sociedades anônimas por lei especial, sempre que se estiver diante de um grupo de sociedades que apresenta no mínimo uma sociedade anônima em sua estrutura, esta será regida pela Lei de S.A., em razão da especialidade do referido diploma[341].

Esse raciocínio deve ser aplicado da mesma forma às sociedades limitadas. Isto é, nas estruturas grupadas sem presença de sociedades acionárias, mas que apresentam ao menos uma das integrantes sob forma de sociedade limitada, com "características prevalentes de sociedade de capital e com previsão expressa de regência supletiva pela lei acionária consignada no respectivo contrato social"[342], deverá também ser aplicada a Lei de S.A., afastando-se nesses casos os conceitos conflituosos do Código Civil apenas descritos.

No mais, superada a questão da compatibilização de incidência das normas desses dois diplomas legais, sustenta-se que "todas as sociedades não acionárias personificadas podem tranquilamente integrar tanto os grupos de fato quanto aqueles regulados por convenção, tanto na posição de controladas-filiadas quanto como sociedade controladora ou de comando"[343]. A própria Lei de S.A. dá subsídio para tal interpretação, por exemplo no artigo 270, o qual prevê que "a convenção de grupo deve ser aprovada com observância das normas para alteração do contrato social ou do estatuto", referindo-se portanto não só à sociedade anônima e à comandita por ações, mas também àquelas constituídas por contrato social[344].

---

[340] VIO, Daniel de Avila. *Ensaio sobre os Grupos de Subordinação...*, op. cit., p. 193.
[341] Nesse mesmo sentido: FRANCO, Vera Helena de Mello. *Concentração de poder econômico...*, op. cit., p. 225.
[342] VIO, Daniel de Avila. *Ensaio sobre os Grupos de Subordinação...*, op. cit., p. 193.
[343] VIO, Daniel de Avila. *Ensaio sobre os Grupos de Subordinação...*, op. cit., p. 148.
[344] Excetuam-se as sociedades em nome coletivo, as sociedades em comandita simples, e as sociedades cooperativas, que, em acordo com regime instituído para elas pelo Código Civil, só podem participar de estruturas grupadas na posição de controladoras (VIO, Daniel de Avila. *Ensaio sobre os Grupos de Subordinação...*, op. cit., pp. 148-149).

3.1.2 O poder de controle nos grupos de sociedades

O aspecto subjetivo dos grupos de sociedades identifica quais os sujeitos de direito componentes da sobre organização. No entanto, o que oferece conexão entre todas essas peças, fazendo surgir de fato uma sobre organização, composta por diversos entes societários mantenedores de sua própria esfera jurídica, são as relações de poder existentes entre elas. No grupo de sociedades, conforme vimos no conceito estrito trazido por Engrácia Antunes, há necessidade de subordinação das componentes a uma direção econômica unitária. Isso, por sua vez, exige "efetivo direcionamento de recursos e esforços no sentido almejado"[345], dando às relações de poder em questão "feições de incontrastabilidade"[346], de "soberania"[347]. Trata-se da noção do poder no sentido de domínio, de *controle*[348].

Fabio Konder Comparato e Calixto Salomão Filho qualificam o poder, no sentido de domínio, como soberano, pois "transcende as prerrogativas legais da própria assembleia"[349], repercutindo sobre todos os órgãos da organização. Gustavo Saad Diniz, utilizando-se de menção a Max Weber, afirma que "a compreensão da ação social em organizações (formações sociais) deve passar pela avaliação das posturas específicas das pessoas individuais que dão sentido a tal ação"[350], o que se relaciona diretamente com a qualificação feita por Comparato e Calixto Salomão. Isso porque, como se verá de forma mais detalhada adiante, "a visão organizacional da pessoa jurídica demonstra a necessária atuação de pessoas, físicas ou jurídicas, para que ela atue perante terceiros"[351].

Desse modo, Viviane Muller Prado denota que a pessoa jurídica necessita, direta ou indiretamente, da atuação e da vontade de pessoas físicas, que integram os órgãos sociais e passam a "ter papel substancial ao formarem e concretizarem a vontade geral"[352]. Esse é o ponto de relação entre as contribuições dos autores mencionados. Enquanto Fabio Konder Comparato

---

[345] VIO, Daniel de Avila. *Ensaio sobre os Grupos de Subordinação...*, op. cit., p. 151.
[346] VIO, Daniel de Avila. *Ensaio sobre os Grupos de Subordinação...*, op. cit., p. 152.
[347] COMPARATO, Fábio Konder; SALOMÃO FILHO, Calixto. *O poder de controle na sociedade...*, op. cit., p. 32.
[348] *"...only if the parent corporation is vested with an ultimate power of control over the various affiliates of the group, it will be able to ensure the coordination of their activities into the realm of a common global business strategy, necessary to ensure the stability and survival of the polycorporate network enterprise as a whole. If such power does not exist, neither does unified management*" (ANTUNES, José Engrácia. *The governance of corporate groups*, op. cit., pp. 36-37).
[349] COMPARATO, Fábio Konder; SALOMÃO FILHO, Calixto. *O poder de controle na sociedade...*, op. cit., p. 32.
[350] DINIZ, Gustavo Saad. *Falência em grupos...*, op. cit., p. 42.
[351] PRADO, Viviane Muller. *Conflito de interesses...*, op. cit., p. 169.
[352] PRADO, Viviane Muller. *Conflito de interesses...*, op. cit., p. 168.

e Calixto Salomão indicam que o poder nas sociedades anônimas, em sua feição de controle-domínio, gera influências não só na composição da vontade do órgão assemblear, Viviane Muller Prado e Gustavo Saad Diniz completam, afirmando que tal influência deverá necessariamente impactar nas pessoas desses órgãos, como os diretores nas diretorias, membros do conselho de administração, etc, fazendo com que a vontade do controlador, mesmo que não presente fisicamente nesses órgãos, prevaleça de forma concreta no dia-a-dia da empresa[353].

No excelente resumo de Modesto Carvalhosa, o controle deve ser compreendido como "o poder de dirigir as atividades sociais"[354]. Argumenta-se, inclusive, que o poder de controle se aproxima, mas não se confunde, com o conceito de propriedade[355]. Daniel de Avila Vio, nesse sentido, aponta que o controle está "mais próximo do direito de propriedade do que qualquer outro instituto e que se contradistingue pela possibilidade de disposição dos bens alheios como se próprios fossem"[356].

Fabio Konder Comparato e Calixto Salomão Filho o definem tal qual uma "noção concorrente da propriedade que só pode ser definida em função desta", ressaltando que controlar uma empresa significa "poder dispor dos bens que lhe são destinados, de tal arte que o controlador se torna senhor de sua atividade econômica"[357]. Calixto Salomão sustenta ainda, com base nessa relação, que a situação fática do controle nas organizações societárias é estabilizada por deveres fiduciários entre os administradores e controladores[358], oriundos exatamente da concentração, pelo controlador, de poderes "de gestão do patrimônio alheio"[359].

Essa característica é determinante para a constatação, já evidenciada quando analisamos as vantagens do instrumento grupal para os empreendedores, do aumento do poder de investimento dos empreendedores nessas estruturas. Berle e Means, em obra emblemática para o tema propriedade privada e a corporação moderna, explicam que o controle, em tais condições, pode ser utilizado pelos controladores para empregar a máquina empresarial em prol do seu interesse, transformando-a em um "corpo que se autoperpetua" (no original: "*to become a self-*

---

[353] VIO, Daniel de Avila. *Ensaio sobre os Grupos de Subordinação...*, op. cit., p. 161.
[354] CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas*, 4. ed., v. 2, São Paulo, Saraiva, 2009, p. 489.
[355] LAMY FILHO, Alfredo. *O acionista controlador na nova lei de S.A.*. In: LAMY FILHO, Alfredo. *Temas de S.A. – Exposições pareceres*, Rio de Janeiro, Renovar, 2007, p. 152.
[356] VIO, Daniel de Avila. *Ensaio sobre os Grupos de Subordinação...*, op. cit., p. 152.
[357] COMPARATO, Fábio Konder; SALOMÃO FILHO, Calixto. *O poder de controle na sociedade...*, op. cit., p. 121 e pp. 91-92, respectivamente.
[358] SALOMÃO FILHO, Calixto. *O novo direito societário*…, op. cit., pp. 194 e ss.
[359] DINIZ, Gustavo Saad. *Falência em grupos...*, op. cit., p. 43.

perpetuating body"), mesmo nos casos em que tal controlador possua nada além de uma pequena porção do capital total da organização[360]. Torna-se possível, desse modo, nas organizações empresárias, e em especial na macro-empresa, a separação entre propriedade e gestão do capital (controle)[361].

Como já delineamos no subtítulo anterior, a percepção do controle tal qual controle-domínio está bem sedimentada na Lei de S.A., artigo 243, § 2º, nos conceitos de "sociedade controlada" e "sociedade controladora", cruciais seja para os grupos de fato (artigos 245 e 246) ou para os grupos de direito (artigos 265 e seguintes). A forma de efetivação do poder de controle determina a própria configuração do grupo de sociedades[362]. De um modo geral, com base na disposição da participação social (coligação ou controle) entre as sociedades componentes do grupo, este poderá ser classificado em três subtipos principais: grupos de participação radial, de participação piramidal e de participação circular[363].

Os grupos de participação radial são aqueles nos quais a sociedade-mãe detém participação social em todas as sociedades subordinadas, sem que estas tenham participação entre si ou na sociedade-mãe. Nesse subtipo as sociedades componentes permanecem unidas apenas indiretamente entre si, em razão de terem em comum a sociedade-mãe como sócia detentora de poder de direção econômica unitária. Nos grupos de participação piramidal, a sociedade-mãe tem participação em duas ou mais sociedades; essas, por sua vez, têm participação em outras sociedades que delas dependem, e assim por diante[364].

Com o crescimento da teia de participações sociais, cria-se uma estrutura em forma de pirâmide, que vai ampliando sua base e cujo vértice de direção é representado na sociedade-mãe. Por último, os grupos de participação circular são formados por relações onde uma (ou mais) das sociedades membro do grupo possui participação em uma terceira sociedade, à qual

---

[360] BERLE, Adolf A.; MEANS, Gardiner C. *The modern corporation and private property*, Londres, Transaction Publishers, p. 06. Disponível em: <disciplinas.stoa.usp.br/pluginfile.php/106085/mod_resource/content/1/DCO0318_Aula_0_-_Berle__Means.pdf>. Acesso em: 27/05/2016. De acordo com Guido Rossi, a superação da divisão entre propriedade e controle em matéria de grupos, e a consequente refutação da tese de Berle e Means, dependem de reformas rigorosas e inovadoras no âmbito legal. O autor italiano cita como exemplo as regulações que dificultaram a tomada ostensiva do controle ("*take-overs*") e deram mais proteção aos administradores, como aquelas de Dellaware, Ohio e Pennsylvania, nos Estados Unidos (ROSSI, Guido. *Il fenomeno dei gruppi ed il diritto societario: um nodo da risolvere*. In: *I gruppi di società*, Milão, Giuffrè, v. 1, 1996, pp. 21-22).

[361] VIO, Daniel de Avila. *Ensaio sobre os Grupos de Subordinação...*, op. cit., p. 77.

[362] DINIZ, Gustavo Saad. *Falência em grupos...*, op. cit., p. 42.

[363] ANTUNES, José Engrácia. *Os grupos...*, op. cit., p. 49.

[364] Essa estruturação da participação social em pirâmide permite com eficiência o efeito apenas indicado, de separação entre propriedade e gestão do capital (vide nota 360 *supra*).

detêm participação social na sociedade-mãe, formando portanto uma rede circular de influência acionária[365].

Do ponto de vista interno da sociedade, o controle pode se manifestar de cinco formas: totalitário, ou seja, aquele no qual o controlador (acionista, sociedade controladora ou bloco de controle) possui titularidade de 100% das ações da companhia que conferem direito a voto; majoritário, definido como a titularidade de mais da metade das ações votantes; por expedientes legais; minoritário, determinado pela detenção de menos da metade das ações com direito a voto pelo controlador, que se faz prevalecer nas deliberações; e, por fim, pode ser ainda gerencial, nos casos de companhias com ações dispersadas[366].

3.1.2.1 Controle e direção unitária

A distinção entre o conceito de controle e direção unitária tem sua base no exercício efetivo do poder de domínio. Em tal acepção, o controle deve ser entendido como a mera possibilidade de controlar, enquanto a direção unitária se apresenta como uma derivada direta do controle, representando seu componente fático, isto é, a sua concretização[367]. De acordo com Gustavo Saad Diniz, a direção unitária "implica consequência prática da perda de independência econômica das sociedades que fazem parte do grupo"[368], podendo ser definida, conforme Daniel de Avila Vio, como uma "conduta ativa, a qual se traduz na gestão - mais ou menos centralizada, mais ou menos detalhada – das atividades das sociedades agrupadas"[369].

A diferenciação entre os dois conceitos reflete duas posições antagônicas de conceituação legal do grupo de sociedades[370]. A primeira posição, pautada na direção unitária ("*unified management*"), afirma que só se pode falar na existência de um grupo de sociedades

---

[365] ANTUNES, José Engrácia. *Os grupos...*, op. cit., p. 49.
[366] COMPARATO, Fábio Konder; SALOMÃO FILHO, Calixto. *O poder de controle na sociedade...*, op. cit., p. 52.
[367] DINIZ, Gustavo Saad. *Falência em grupos...*, op. cit., pp. 48-49.
[368] DINIZ, Gustavo Saad. *Falência em grupos...*, op. cit., p. 49.
[369] VIO, Daniel de Avila. *Ensaio sobre os Grupos de Subordinação...*, op. cit., p. 153. Na mesma linha: MUNHOZ, Eduardo Secchi. *Estrutura de governo dos grupos societários de fato na lei brasileira: acionista controlador; administradores e interesse de grupo*. In: CASTRO, Rodrigo R. Monteiro; WARDE JÚNIOR, Walfrido Jorge; GUERREIRO, Carolina Dias Tavares (coordenadores). *Direito empresarial e outros estudos em homenagem ao professor José Alexandre Tavares Guerreiro*, São Paulo, Quartier Latin, 2013, p. 271.
[370] ANTUNES, José Engrácia. *The governance of corporate groups*, op. cit., pp. 27-28.

quando um conjunto de sociedades legalmente independentes são submetidas a uma direção econômica exercida pela sociedade controladora[371]. Por outro lado, a segunda posição é baseada no conceito de controle ("*control*"), segundo a qual um grupo existe sempre que uma sociedade controle outra sociedade ou sociedades, independentemente da prova efetiva da utilização do poder, tendo sido adotado esse critério, por exemplo, pelo Fórum Europeu de Direito de Grupos ("*Forum Europaeum on Group Law*")[372].

Engrácia Antunes indica que adotar uma definição de grupo com base na delimitação de controle significa ampliar o conceito de grupo de sociedades. Isso pois, nessa vertente, ocorre a presunção de existência do grupo pelo enquadramento da participação social na definição legal de controle, restando desnecessária ou irrelevante a existência de uma unidade de direção econômica. No entanto, o autor chama atenção para o fato de que a noção de controle é vaga, dada a sua variabilidade de formas e também sua inconstância conceitual em termos de direito comparado[373].

Nesse sentido, Guido Rossi defende, ao tratar da imprecisão do legislador italiano em definir o conceito de controle em tema de grupos, que é difícil conceituá-lo de forma unívoca. No âmbito interno do fenômeno, são grandes as variações de intensidade do domínio, o que exige, segundo o autor, em respeito à lógica de cada lei especial, que o conceito de controle seja definido por vezes de modo diverso dentro do mesmo ordenamento jurídico (de fato, já demonstramos uma certa incongruência do tipo no próprio ordenamento brasileiro, ao analisarmos as discrepâncias conceituais entre a Lei de S.A. e o Código Civil de 2002)[374]. Desse modo, defende o mencionado autor que "o conceito de controle deve ser substituído por aquele de domínio, ou,

---

[371] É assim que Engrácia Antunes define grupos de sociedades no sentido estrito, conforme já salientamos no início do presente capítulo (vide nota 297 *supra*). Outros autores que trazem a direção unitária como característica fundamental desse instrumento: Edmur de Andrade Nunes Pereira Neto afirma que a direção unitária ocupa "o centro da atenção do ordenamento jurídico de grupos" (PEREIRA NETO, Edmur de Andrade Nunes. *Anotações sobre os grupos de sociedades*, São Paulo, **Revista de Direito Mercantil**, v. 30, n. 82, 1991, p. 30); IRUJO, José Miguel Embid. *Algunas reflexiones sobre los grupos de sociedades y su regulación juridica*, São Paulo**, Revista de Direito Mercantil**, n.53, 1984, p. 21; PERANDONES, Pablo Girardo. *El regimen legal de los grupos de sociedades em el ordenamiento jurídico español y sus propuestas de reforma*. In: ARAÚJO, Danilo Borges dos Santos Gomes de; WARDE JÚNIOR, Walfrido (organizadores). *Os grupos de sociedades: organização e exercício de empresa*, São Paulo, Saraiva, 2012, pp. 63-64; DINIZ, Gustavo Saad. *Falência em grupos...*, op. cit., pp. 48-49; ROSSI, Guido. *Il fenomeno dei gruppi...*, op. cit., p. 24; LUTTER, Marcus; Zöllner. *Das Rechts der verbundenen Unternehmen in Deustschland*. In: *I gruppi di società*, Milão, Giuffrè, v. 1, 1996, p. 219.

[372] WINDBICHLER, Christine. *Corporate group law for Europe: comments on the Forum Europaeum's principles and proposals for a European Corporate Group Law*, **European Business Organization Law Review**, 2000, pp. 268-270. Disponível em: <windbichler.rewi.hu-berlin.de/EBORCorpGroupWindbichler.pdf>. Acessado em: 27/05/2016.

[373] ANTUNES, José Engrácia. *The governance of corporate groups*, op. cit., p. 28.

[374] ROSSI, Guido. *Il fenomeno dei gruppi...*, op. cit., p. 24.

mais corretamente, por aquele de direção unitária, que, em relação ao domínio, é a sua mais concreta manifestação"[375].

Philip I. Blumberg, em caminho similar, aponta que a jurisprudência norte-americana, em razão da dificuldade encontrada na delimitação da unidade econômica do grupo ("*enterprise perspective*") somente com base no conceito de controle, usa de outros critérios nesta tarefa. O autor norte-americano expressa que a adoção da abordagem da "*enterprise*" é invocada quando o controle vem acompanhado de outros fatores de ordem prática.

De modo principal, Blumberg elenca como exemplos desses fatores: a) a integração econômica da empresa coletiva sendo conduzida pela sociedade-mãe, deixando as demais componentes subservientes ao seu controle; b) e c) inter-dependência financeira e administrativa das componentes do grupo; d) utilização pelo grupo do mesmo pessoal e serviços, como pensões, benefícios médicos, seguros, além do envio ou revezamento de trabalhadores de uma componente do grupo para outra; e) a condução do "*business of the group*" por meio de companhias constituídas sob uma única "*public persona*", isto é, marca, logomarcas, *slogans* publicitários, e até mesmo formas e cores de sua identificação visual[376]. Percebe-se, desse modo, que a direção unitária auxilia na constatação da existência do grupo, oferecendo, juntamente ao conceito de controle, mais subsídios práticos para tal enquadramento pela jurisprudência.

Deve-se, nesse ponto, em relação ao direito brasileiro, lembrar das análises dos artigos 116 e 243 da Lei de S.A., realizadas quando do estudo do perfil subjetivo do grupo. Percebemos, naquele momento, que o artigo 116, que conceitua o acionista controlador, traz de forma expressa a necessidade de um efetivo exercício do poder de controle para a sua caracterização, enquanto que, no artigo 243, sobre as sociedades controladoras, não há qualquer menção a esse requisito.

Daniel Avila de Vio diverge de Tavares Guerreiro e Egberto Teixeira nesse assunto. Enquanto estes últimos entendem ter havido, no caso, "flagrante omissão do texto legislativo"[377] ao não se incluir o requisito do efetivo exercício do poder de controle no § 2º do artigo 243, aquele sustenta ser proposital esta ausência, nos termos das razões apresentadas pelos autores do

---

[375] ROSSI, Guido. *Il fenomeno dei gruppi...*, op. cit., p. 24.
[376] BLUMBERG, Phillip I. *The law of corporate groups in the United States*. In: *I gruppi di società*, Milão, Giuffrè, v. 1, 1996, pp. 424-425.
[377] TEIXEIRA, Egberto Lacerda; GUERREIRO, José Alexandre Tavares. *Das sociedades anônimas...*, op. cit., p. 702. Os autores, no entanto, deixam claro nesta mesma página que basta a constatação do controle para a incidência das respectivas consequências jurídicas.

projeto da Lei de S.A.. E, vale salientar, que, em termos da fundamentação de tal diploma legal, há razão neste argumento.

De fato, Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira já afirmaram expressamente em um de seus trabalhos conjuntos que se trata de opção premeditada. De acordo com eles, em razão do artigo 116 tratar também de pessoas naturais que, apesar de titulares da maioria das ações com direito a voto, podem não exercer efetivamente o poder de controle em razão de circunstâncias pessoais, optou-se por exigir expressamente esse comportamento para incidência de tal dispositivo. É o que acontece, por exemplo, no caso de morte do controlador, quando a viúva o "sucede na maioria dos direitos de voto mas deixa a administração da companhia entregue aos administradores profissionais em que o marido confiava, sem exercer efetivamente o poder de controle"[378].

Apresentando esta mesma passagem, Daniel de Avila Vio conclui que o "requisito do uso efetivo do poder de controle existe para tutelar uma situação jurídica bastante específica e se justifica apenas em função da presumível vulnerabilidade de determinados sujeitos", não sendo plausível encarar o requisito como regra e sim como exceção. Nesse mesmo sentido, Gustavo Saad Diniz denota que, com base na supremacia nas deliberações e na administração, "valora-se juridicamente a *presunção de poder* na sociedade controladora e nas sociedades controladas, ainda que ele não seja exercido" (itálico no original)[379]. Concordamos com os autores no posicionamento, bem fundamentado por não haver razoabilidade em, na maioria dos casos, "premiar o detentor do controle empresarial pela sua eventual inércia"[380].

No entanto, apesar de concordamos que o direito positivo brasileiro, nos moldes da Lei de S.A., não requer a direção unitária para admitir a existência dos grupos de sociedades, devemos ressaltar que o conceito de direção unitária vem sendo largamente utilizado pela jurisprudência, sendo inclusive incorporado pelo conceito de grupo econômico, que, conforme vimos, é utilizado amplamente pelo direito concorrencial, trabalhista e previdenciário. Na questão falimentar, por exemplo, já mencionamos que, do mesmo modo como Blumberg ressaltou ocorrer na jurisprudência norte-americana, a jurisprudência brasileira se vale fortemente

---

[378] LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões. *Estrutura da companhia*. In: LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões (coordenadores). *Direito das companhias*, Rio de Janeiro, Forense, 2009, p. 817.
[379] DINIZ, Gustavo Saad. *Falência em grupos*..., op. cit., p. 80.
[380] VIO, Daniel de Avila. *Ensaio sobre os Grupos de Subordinação*..., op. cit., pp. 143-144. Nesse mesmo sentido: ANTUNES, José Engrácia. *The governance of corporate groups*, op. cit., pp. 47-48.

do critério da direção econômica unitária para caracterizar confusão patrimonial e decretar a extensão dos efeitos da falência para outras componentes do agrupamento societário[381].

Bem verdade, não se trata propriamente de utilizar o *critério* da direção unitária, no sentido de um conceito preciso que resolve problemas práticos, em detrimento do variável conceito de controle. Assim como o controle, a direção unitária também é conceito inconstante[382], sendo o seu benefício, na verdade, uma consequência indireta. O que ocorre é que a teoria doutrinária construída a sua volta exige e, à medida que a jurisprudência evolui, acumula, *critérios práticos para a sua constatação*. Esses critérios são pautados, por exemplo, nas relações comerciais firmadas entre as sociedades-membro, na disposição patrimonial das estruturas físicas nas quais atuam as sociedades, na identidade visual, em análises auditadas das contas e dados contábeis e em uma séria de outros fatores, para, somente então, poder-se alcançar a conclusão de sua existência ou não[383].

Em suma, a concepção teórica da direção unitária incentiva um tratamento mais detalhado de cada caso de agrupamento societário. É também mais difícil, já que depende de um sólido entendimento jurisprudencial para viabilizar segurança jurídica, em detrimento de decisões inconstantes acerca da matéria. Para o estudioso dessas estruturas, a busca de sinais de sua existência nas relações entre sociedade controladora e controladas nos casos práticos apresentados perante o poder judiciário resulta em relevante fonte de aprendizado sobre as formas de organização dos grupos de sociedades.

Por fim, deve-se salientar ainda que, para que o grupo de sociedade cumpra a sua função econômica, é fundamental que esses desprendimentos práticos da direção unitária se façam presentes, já que deles advêm algumas das principais vantagens organizacionais desse instrumento, como explicamos no capítulo segundo do presente trabalho. Não faz sentido, de tal maneira, ao menos não em seu aspecto econômico, que a sociedade controladora cumpra os parâmetros suficientes para caracterização do controle, ou seja, tenha em suas mãos poder para dirigir unitariamente a controlada, e não o exerça efetivamente. Veja-se, nesse segmento, Eduardo Sechi Munhoz:

---

[381] DINIZ, Gustavo Saad. *Falência em grupos*..., op. cit., pp. 169, 177-178, 184 e outras.
[382] FERNÁNDEZ, María Luisa de Arriba. *Derecho de grupos de sociedades*, 2. ed., Pamplona, Thomson Reuters, 2009, pp 228-229.
[383] Para uma análise dos "mecanismos generadores de la dirección unitaria": FERNÁNDEZ, María Luisa de Arriba. *Derecho de grupos de sociedades*..., op. cit., pp. 216 e ss.

> "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"[384].

Por esse prisma, não seria sequer necessária a menção expressa do requisito do exercício efetivo do poder de controle para se ter caracterizado o conceito de sociedade controladora (§ 2º, artigo 243, Lei de S.A.). A menção expressa de tal critério se faz necessária somente quando existe a possibilidade de o sujeito, objeto da norma, não ser uma sociedade, o que ocorre no artigo 116, justificando, portanto, a escrita escolhida por Lamy Filho e Bulhões Pedreira, tanto neste dispositivo quanto no § 2º do artigo 243.

No artigo 243, uma vez que deixamos claro a sua incidência exclusiva para os entes com natureza jurídica de sociedade, a não inclusão do critério do exercício efetivo do poder de controle se faz indiferente, já que, uma vez detendo o poder de controle, a sociedade controladora tem a obrigação de efetivar o seu exercício, não podendo eventual inércia ser capaz de eximi-la de suas responsabilidades de controladora. É exatamente esse o argumento trazido por Lamy Filho e Bulhões Pedreira, que sustentam não ter o texto legal incluído este requisito na definição de sociedade controladora, "porque a sociedade existe para cumprir seu objeto e, se este inclui a participação em companhias, ela exerce seus direitos de sócio"[385].

Conforme veremos a seguir, o controle nos grupos societários e a consequente direção econômica unitária das atividades das componentes do agrupamento gera consequências na composição dos interesses das sociedades. Dentro do âmbito de sua atuação como controlador de uma sociedade individual, o acionista, sociedade controladora ou bloco de controle, deverá respeitar tanto os interesses internos presentes em torno da atividade da empresa (acionistas, credores, trabalhadores) quanto os externos (comunidade e economia nacional)[386].

---

[384] MUNHOZ, Eduardo Secchi. *Estrutura de governo dos grupos societários de fato...*, op. cit., pp. 269-270.
[385] LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões. *Estrutura da companhia...*, op. cit., p. 817.
[386] DINIZ, Gustavo Saad. *Falência em grupos...*, op. cit., p. 35 e ss. Como outro exemplo dessa necessidade de respeito pelos controladores aos interesses externos existentes em torno da empresa, relacionados à comunidade e à economia nacional, pode-se citar os consumidores, por exemplo. Segundo Phillip I. Blumberg, com o advento triunfal do consumismo nas décadas de 60 e 70, foram editadas uma série de atos nos Estados Unidos com o propósito de proteger os consumidores. Diversos desses atos causam consequências diretas aos grupos de empresas e aos shareholders detentores do controle (BLUMBERG, Phillip I.; STRASSER, Kurt A.; GEORGAKOPOULOS, Nicholas L.; GOUVIN, Eric J.; FOWLER, Jonathan W.. *Blumberg on corporate groups*, v. 3, parte VI…, op. cit., §110.02). No Brasil, o Código de Defesa do Consumidor, de 1990, também seguiu essa tendência norte-americana.

No caso dos grupos de sociedades, a atuação da sociedade controladora é ampliada para abranger também a tutela dos interesses das sociedades controladas[387], isto é, da relação de controle existente entre sociedade-mãe e sociedade-filha não poderá resultar um descaso com o interesse desta última na preservação de sua atividade, sob pena de se fazer incidir a regra de conflito de interesses do artigo 115 da Lei de S.A., que também prevê responsabilização por danos causados[388].

Se o direito societário moderno deve ser pautado não somente em uma função de ordem, e sim em uma função de organização[389], compreendendo a equilibrada compatibilização dos interesses dos sujeitos que utilizam os instrumentos que são objeto de suas disposições normativas, e, também nesse contexto, se o grupo é a forma organizacional de uma empresa[390], deverá portanto o direito de grupos impor deveres em prol de uma "adequada condução administrativa que pesam sobre o centro de poderes decisórios"[391]. Vejamos, então, como se apresentam os interesses dentro da estrutura plurissocietária da empresa, para, a seguir, analisarmos o seu tratamento na legislação societária brasileira.

3.2 O interesse nos grupos de sociedades

Conforme vimos no primeiro capítulo, são variadas as possibilidades de interpretação do interesse quando se fala em sociedades. Sem querer reviver a discussão, as duas versões contrastantes variam da aproximação do interesse social da maximização dos lucros à manutenção da unidade produtiva, "congregando o interesse dos trabalhadores, credores, fornecedores e consumidores"[392].

---

[387] DINIZ, Gustavo Saad. *Falência em grupos*..., op. cit., p. 37.
[388] Sobre a regra de conflito de interesses na Lei de S.A., vide: FRANÇA, Erasmo Valladão. *Conflito de interesse*..., op. cit., pp. 60 e ss. Também, nesse mesmo tema, DINIZ, Gustavo Saad. *Falência em grupos*..., op. cit., pp. 35 e ss.
[389] WIEDEMANN, Herbert. *Gesellschaftsrech*…, op. cit., p. 726. No mesmo sentido: SCHMIDT, Karsten. *Gesellschaftsrecht*, 4. ed., Munique, Heymanns, 2002, p. 492.
[390] SCHNEIDER, Uwe H.. *Der Auskunftsanspruch des Aktionäis im Konzern – ein Beitrag zum Konzernverfassungsrecht*. In: SCHENEIDER, Uwe H. (et. al.) (coordenador). *Festyschrift für Marcus Lutter*, Köln, Dr. Otto Schmidt, 2000, pp. 1193-1194.
[391] DINIZ, Gustavo Saad. *Falência em grupos*..., op. cit., p. 48.
[392] MUNHOZ, Eduardo Secchi. *Quem deve comandas a companhia? Alocação do poder empresarial: sistema de freios e contrapesos*. In: KUYVEN, Luiz Fernando Martins. *Temas essenciais de direito empresarial – Estudos em homenagem a Modesto Carvalhosa*, São Paulo, Saraiva, 2012, p. 506.

Seria difícil argumentar exclusivamente em prol de uma só vertente. Os grupos societários, tal qual descrevemos no capítulo segundo, se apresentam como forma de organização da empresa plurissocietária, oferecendo diversas vantagens estratégicas, algumas lícitas e outras não, sendo inegável que tal realidade econômica causa impactos em inúmeros sujeitos de interesse, como também já comprovamos.

Veja-se, por exemplo, um caso no qual o empregador, em razão de determinação legal que exija representação dos empregados no conselho de administração em sociedades com determinado número de trabalhadores, utilize-se da estrutura plurissocietária para contratar funcionários por meio de outra pessoa jurídica, impedindo assim que qualquer de suas sociedades alcancem o número previsto em lei para incidência da cogestão[393]. Nesse sentido, sobre a multiplicidade de decisões estratégicas dos empreendedores em face de comandos legais, infere Daniel de Avila Vio que a "reposta a obstáculos legais e regulatórios é uma das grandes razões práticas por trás da utilização da estrutura plurissocietária. A outra face dessa mesma moeda é representada pela missão do Estado de separar estratégias legítimas das abusivas"[394], coibindo essas e validando aquelas.

Sem dar menor importância ao interesse em cada âmbito de sua incidência nos grupos societários, utilizaremos nesse momento o interesse em seu sentido estritamente societário, ou seja, intrassocial, pautado na tradicional dualidade entre majoritários e minoritários, sociedades controladoras e sociedades controladas[395]. Com esse objetivo, pautaremos nossa análise no conceito de interesse social tal qual apresentado por Erasmo Valladão França.

O mencionado autor, em análise sobre o interesse social na Lei de S.A., afirma que, embora tal diploma contenha dispositivos notoriamente marcados por traços institucionalistas[396], contém também um conceito de interesse social *stricto sensu*, entendido como "interesse da companhia", "comum dos sócios à realização do escopo social", englobando assim "qualquer

---

[393] VIO, Daniel de Avila. *Ensaio sobre os Grupos de Subordinação...*, op. cit., p. 63.
[394] VIO, Daniel de Avila. *Ensaio sobre os Grupos de Subordinação...*, op. cit., p. 64.
[395] A dimensão interna e externa do interesse em grupos societários pode ser compreendida com estudos pautados na análise das estruturas de interesses das sociedades anônimas. Nos grupos, ocorre sim uma complexificação, mas a noção de internalidade e externalidade se mantém a mesma, ocorrendo a maior complexidade em razão da natural mistura dos interesses internos e externos contidos nos diversos sujeitos de direito (sociedades-membro). Sendo assim, recomenda-se, para uma visão geral da estrutura de interesses nesse instrumento societário: CUNHA, Rodrigo Ferraz Pimenta da. *Estrutura de interesses nas sociedades anônimas – hierarquia e conflitos*, São Paulo, Quartier Latin, 2007, pp. 164 e ss. (estrutura interna); 230 e ss. (estrutura externa); e pp 304 e ss. (em grupos).
[396] Nas palavras de Valladão, a Lei 6404/1976 tem "caráter marcadamente institucional" (FRANÇA, Erasmo Valladão. *Conflito de interesse...*, op. cit., p. 67).

interesse que diga respeito à causa do contrato de sociedade, seja o interesse à melhor eficiência da empresa, seja à maximização dos lucros, seja à maximização dos dividendos"[397].

De fato, já havíamos mencionado esta definição de Erasmo Valladão França no capítulo primeiro, quando tratamos da teoria contratualista do interesse social. Naquele momento, afirmamos também que, em tema de grupos societários, quando estivermos com o objetivo de "valorar a conduta de determinados agentes, na qualidade de gestores de patrimônio alheio"[398], a visão contratualista tenderá a ter mais utilidade prática. Pois bem, o intuito deste sub-título, uma vez limitado ao tradicional esquema controlador-controlado, se encaixa perfeitamente nesse cenário.

Por meio das próximas páginas, alcançaremos dois objetivos fundamentais: i) confrontar a questão da subordinação dos interesses das controladas, necessária para a direção unitária do grupo, com o tradicional esquema da personalidade jurídica e a autonomia de seu interesse; ii) verificar a existência ou não do interesse do grupo de sociedades. Com nossas conclusões passaremos a analisar, no próximo capítulo, a Lei de S.A. e suas disposições principais sobre a disciplina do interesse em grupos de sociedades.

Constatamos no último subtítulo que o poder de controle é o requisito fundamental para a definição de sociedade controladora e sociedade controlada, sendo que ambas posições estão restritas, no direito brasileiro, a entes com natureza jurídica de sociedade. Vimos também que, em uma relação de grupo, a sociedade titular do poder de controle exercerá seus direitos de sócio (que lhe conferem o comando das atividades das componentes – relação entre controle e direção unitária) "tendo em vista o conjunto das empresas das quais participa e a coordenação entre elas", sendo, portanto, tal coordenação, diversa e muito mais ampla do que aquela advinda do exercício do controle em uma sociedade isoladamente considerada[399].

A realidade do grupo de sociedades, em razão desta atividade de direção e coordenação desempenhada pela sociedade controladora, cria, portanto, uma situação fática na qual o ente controlador se apresenta com outros interesses, diversos daqueles decorrentes de sua posição de sócio em cada sociedade dependente. A concretização desses outros interesses é viabilizada por meio do exercício do seu poder de controle, a direção unitária, atuando na

---

[397] FRANÇA, Erasmo Valladão. *Conflito de interesse...*, op. cit., p. 68.
[398] VIO, Daniel de Avila. *Ensaio sobre os Grupos de Subordinação...*, op. cit., p. 199.
[399] PRADO, Viviane Muller. *Conflito de interesses...*, op. cit., p. 160.

assembleia geral, escolhendo os administradores, influenciando os órgãos administrativos da controlada, etc[400].

Desse modo, a estrutura de poder na organização dos grupos de sociedades cria oportunidades que podem implicar na perda da autonomia das sociedades componentes, o que representa uma grave afronta ao tradicional esquema da personalidade jurídica e à noção de contrato plurilateral associativo, do qual, conforme a clássica lição de Tullio Ascarelli, emana interesse próprio, que não pode ser subordinado[401].

É certo que não se pode reduzir essa estrutura grupada a um único modelo, em razão da sua alta variabilidade, tanto no que concerne à disposição das competências entre suas sociedades-membro, quanto em relação à intensidade com que é exercida a direção unitária. A depender desses fatores, pode-se estar diante de um grupo no qual a sociedade controlada "perde o seu poder de determinar as condições de desenvolvimento dos seus negócios, podendo até mesmo se transformar em uma extensão da sociedade dominante e dos seus interesses"[402].

Tem-se, nesses casos, o chamados grupos centralizados. Em contraposição, poderíamos imaginar uma estrutura descentralizada, na qual existe maior autonomia para a condução dos negócios de cada sociedade, cabendo à sociedade controladora apenas delimitar alguns objetivos fundamentais da gestão de suas controladas. Independente das variadas configurações desta estrutura, a sua compreensão, tal qual situação fática, especialmente nas relações e negócios realizados entre as sociedades-membro, implica necessariamente em uma flexibilização da independência da pessoa jurídica, a ponto de se tornar possível a subordinação do interesse individual, sem, no entanto, que se afaste a sua natureza jurídica societária.

Viviane Muller Prado afirma que o fundamento da regra de conflito de interesses é precisamente a autonomia da sociedade, pressuposto necessário para a afirmação de que tal ente tem interesse próprio. Segundo a autora, na situação dos grupos de sociedades, "surge a

---

[400] A posição de controle, vale notar, dá à sociedade controladora influência nos três níveis estruturais clássicos de organização da sociedade anônima: órgão deliberativo (assembleia geral); órgãos de administração (conselho de administração e diretorias); e órgão de fiscalização (conselho fiscal) (MUNHOZ, Eduardo Secchi. *Estrutura de governo dos grupos societários de fato*..., op. cit., pp. 273-274). Nesse segmento, vale ainda percepção de Daniel de Avila Vio, no sentido de que o controle pode até mesmo ser exercido de modo informal nas sociedades controladas.
[401] A estrutura dos grupos de sociedades cria uma "tensão paradoxal entre unidade e diversidade ("Einheit und Vielheit)", devendo ser compreendida como "resultado último de uma contradição interna do moderno Direito das Sociedades, um ramo jurídico que se encontra hoje assente em dois princípios regulatórios totalmente opostos e antinômicos, o princípio da autonomia societária e o princípio do controle societário" (ANTUNES, José Engrácia. *A responsabilidade da empresa multinacional*..., op. cit., p. 14).
[402] PRADO, Viviane Muller. *Conflito de interesses*..., op. cit., p. 161.

possibilidade de sobreposição de objetivos estranhos dentro da própria estrutura societária, caracterizando um típico conflito do fenômeno da concentração de empresas". A autora afirma ainda que, em razão de o mesmo empreendedor comandar variadas sociedades, "a regra de conflito de interesses", ao não relativizar a insubordinação dos interesses das controladas, "exige que o controlador trace uma muralha da china imaginária nos seus negócios", oferecendo "pouca efetividade nos grupos empresariais"[403].

A autora critica portanto a não aplicação aos grupos de fato da lógica aplicada aos grupos de direito[404], aos quais incidem normas criadas especialmente para o fenômeno do agrupamento societário, que autorizam a subordinação dos interesses da controlada pela controladora em razão da existência de um contrato (convenção de grupo) definidor das relações entre as sociedades controladora e controlada[405]. Para os grupos de fato, incidem as normas criadas para o modelo da sociedade isolada, no qual prevalece a autonomia de seu interesse.

A regra de conflito de interesses traz, desse modo, uma concepção hermética do interesse social da companhia, fechada para influência externa, pois se trata de ente titular de interesse próprio, que, pelas próprias premissas de sua natureza jurídica de contrato plurilateral associativo, não pode ser violado. Acontece que, conforme já começamos a delinear, a sociedade, tal qual pessoa jurídica, apresenta-se como uma organização social, que depende de pessoas para a origem e andamento dos seus processos de formação da vontade social[406]. A essas pessoas, conforme Viviane Muller Prado, são dadas "competências orgânicas", sendo possível a constatação de uma perspectiva interna e externa do ente: a externa o coloca como sujeito titular de direito e a interna conforme "estrutura organizacional que viabiliza seu funcionamento"[407].

A evidente relevância das pessoas naturais para a formação da vontade social das sociedades leva à conclusão de que é plenamente possível (na verdade, altamente provável), a existência de influências externas na condução do dia-a-dia de suas atividades e na formação do interesse social. Essa conclusão, por sua vez, deve ser absorvida pelo ordenamento jurídico, para

---

[403] PRADO, Viviane Muller. *Conflito de interesses*..., op. cit., p. 164.
[404] Para posicionamento similar, com fortes críticas ao sistema dual brasileiro, "preso a fórmulas legais que não abarcam, em toda a sua extensa amplitude, a realidade dos grupos de sociedades": LOBO, Jorge. *Direito dos grupos de sociedades*, São Paulo, **Revista de Direito Mercantil**, n. 107, 1997, p. 121.
[405] GUERREIRO, José Alexandre Tavares. *Das relações internas no grupo convencional de sociedades*. In: TORRES, Heleno Taveira; QUEIROZ, Mary Elbe (organizadores). *Desconsideração da personalidade jurídica em matéria tributária*, São Paulo, Quartier Latin, 2005, p. 306.
[406] Trata-se da contribuição enunciada no subtítulo anterior, quando mencionamos Gustavo Saad Diniz e Viviane Muller Prado e a perspectiva sociológica das sociedades (vide notas 349 e 350 *supra*).
[407] PRADO, Viviane Muller. *Conflito de interesses*..., op. cit., p. 168.

somente assim poder regular de modo coerente a realidade na qual vivemos. As sociedades "podem ser dependentes de outras pessoas, sejam físicas, sejam jurídicas", o que não constitui uma afronta a sua natureza jurídica, restando inabalada a sua autonomia patrimonial e subjetiva[408].

Bem verdade, as próprias análises realizadas sobre as teorias do interesse social evidenciam nitidamente a influência das pessoas na configuração do que vem a ser o interesse *da sociedade*, tanto as que são parte interna da relação societária, tanto as que são parte externa dela[409]. Dessa forma, concordamos com Viviane Muller Prado e Fábio Konder Comparato no sentido da incoerência do ordenamento societário, que, em razão de uma "obrigatória coerência formal do sistema", faz com que os juristas continuem a trabalhar "sobre o átomo, sem considerar as moléculas"[410].

Essa autonomia subjetiva e patrimonial é, inclusive, o principal argumento para sustentar a inexistência do chamado *interesse do grupo*. O grupo de sociedades não tem autonomia e não é sujeito de direito[411], sendo impossível, portanto, de acordo com o marco teórico do interesse tal qual apresentado com base em Carnelutti, atribuir-lhe interesse. O interesse foi definido como a relação existente entre um sujeito, que sente uma necessidade, e o bem apto a satisfazê-la. Dessa maneira, se não há sujeito, não há também interesse[412].

Daniel de Avila Vio argumenta ser a expressão *interesse do grupo* "significativamente imprecisa e potencialmente perigosa"[413]. O autor a denomina imprecisa porque o grupo de sociedades: i) não é sujeito de direito; ii) não reúne "os elementos mínimos necessários (por exemplo, uma autonomia patrimonial imperfeita) para o reconhecimento de formas intermediárias e mais tênues de subjetividade jurídica"[414]; iii) não pode ser caracterizado como sociedade[415]. E, potencialmente perigosa, pois pode servir como "anteparo para encobrir o

---

[408] PRADO, Viviane Muller. *Conflito de interesses*..., op. cit., p. 170.
[409] PRADO, Viviane Muller. *Conflito de interesses*..., op. cit., p. 170.
[410] "O processo de concentração do poder econômico universal é inelutável e passa, necessariamente, pelo grupo de empresas. O direito encontra-se, aí, divorciado da realidade econômica, pois, enquanto a unificação econômica – até mesmo a nível mundial – já está sendo feita há várias décadas, a técnica da personalidade jurídica das sociedades isoladas permanece em princípio intangível. Os juristas continuam, portanto, trabalhando sobre o átomo, sem considerar as moléculas" (COMPARATO, Fábio Konder; SALOMÃO FILHO, Calixto. *O poder de controle na sociedade*..., op. cit., p. 298). PRADO, Viviane Muller. *Conflito de interesses*..., op. cit., p. 164.
[411] ANTUNES, José Engrácia. *Os grupos*..., op. cit., pp 128-129.
[412] FERNÁNDEZ, María Luisa de Arriba. *Derecho de grupos de sociedades*..., op. cit., p. 225.
[413] VIO, Daniel de Avila. *Ensaio sobre os Grupos de Subordinação*..., op. cit., p. 182.
[414] VIO, Daniel de Avila. *Ensaio sobre os Grupos de Subordinação*..., op. cit., p. 182.
[415] Conforme já analisamos no capítulo primeiro.

interesse próprio de quem exerce o poder de controle", camuflando portanto a atuação da sociedade controladora.

Ainda na visão do autor brasileiro, não se pode falar que o grupo de sociedades cria uma nova organização[416], e sim internaliza a controlada "na organização erigida para a satisfação dos interesses da controladora". A criação de um grupo de sociedades, portanto, expande a organização da sociedade controladora, que adquire tamanha relevância ao ponto de se conceituar grupo de sociedades de fato como "o conjunto de sociedades alcançadas pela influência de uma sociedade dominante, além da própria sociedade dominante"[417].

É de se ressaltar que, adotada esta concepção, não somente a expressão *interesse do grupo* se torna potencialmente perigosa, como também a expressão *controle do grupo*, pelas mesmas razões apenas apresentadas. Se o conceito de grupo de fato é o conjunto de sociedades compreendidas na extensão da participação social da sociedade controladora, a partir daí, como termo técnico em sentido societário, em relação ao controle e ao interesse, os termos *controle do grupo e interesse do grupo* perdem assertividade em comparação com os termos *sociedade controladora e interesse da sociedade controladora*, devendo-se evitar ambos com igual esforço. Dessa forma, o interesse do grupo se traduz como interesse da controladora, e por isso a sua imprecisão e periculosidade.

O que nos incomoda é que, embora não se possa falar na criação de uma organização jurídica nos grupos de fato (nos grupos de direito é prevista essa possibilidade, com a devida manutenção da autonomia jurídica de cada membro, nos termos dos artigos 266; 269, VI; 272; e outros da Lei de S.A.), é consensual o reconhecimento de que, seja nos grupos de direito ou seja nos grupos de fato, em seu aspecto econômico, cria-se uma unidade sólida por meio da técnica do agrupamento de sociedades, que permite se falar em uma sobre organização e até mesmo em uma empresa única (não no seu perfil subjetivo, e sim funcional ou seja, tal qual atividade econômica)[418]. Tal unidade econômica pode resultar em vantagens para as controladas, e,

---

[416] O autor utiliza o mesmo paradigma de organização apresentado no capítulo primeiro, quando expusemos a teoria do contrato de organização (concepção moderna do contrato associativo, tal qual apresentada por Paolo Ferro-Luzzi), pautada na obra de Calixto Salomão Filho, que a conceitua como "coordenação da influência recíproca entre atos".

[417] VIO, Daniel de Avila. *Ensaio sobre os Grupos de Subordinação...*, op. cit., pp. 179-180.

[418] Ignorar essa realidade econômica do instrumento significa lidar com uma constante situação de conflito de interesses nessas estruturas, pois "nem sempre a pretensão da maximização dos lucros do grupo representa a maximização dos lucros da sociedade controlada. Além dos interesses dos acionistas, há os objetivos do grupo a serem considerados na análise do exercício do poder de controle e na atuação dos administradores" (PRADO, Viviane Muller. *Conflito de interesses...*, op. cit., p. 163). Fabio Konder Comparato e Calixto Salomão Filho, nesse mesmo sentido, inferem que o direito não pode deixar de lado a realidade econômica dos grupos societários, devendo os "interesses econômicos globais do grupo societário (...) sobrepor-se ao interesse particular das sociedades que o

conforme apresentamos no capítulo segundo, é o que ocorre em grande parte das vezes. As sociedades controladas são, não raramente, beneficiadas por integrar o grupo.

Nesse sentido, um eventual posicionamento da sociedade controladora na assembleia de determinada sociedade controlada pode, ao mesmo tempo, atender o seu próprio interesse, visto no sentido indicado por Viviane Muller Prado[419], como também os interesses de algumas de suas controladas, individualmente consideradas[420]. Pode ainda, esse mesmo posicionamento, contrariar o interesse de outras controladas. Nesta conjectura, parece-nos surgir a noção de interesse de grupo, capaz de exprimir de forma mais compatível tal realidade econômica, do que se compararmos com a utilização da palavra interesse com a limitação jurídica acima descrita[421].

Veja que não se trata de afirmar a existência de interesse do grupo, tal qual sujeito de direito, e sim de expressar que, por ser o grupo uma abstração formada por um conjunto de sujeitos de direito, existirá um conjunto de interesses, sendo plausível, dentro desta estrutura, a formação de grupos comuns de interesses, viabilizados pelo auferimento de benefícios simultâneos em razão de determinada decisão singular tomada no âmbito interno de uma sociedade-membro. Isso não significa, portanto, que estamos afirmando a existência de uma espécie de soma de interesses que confluem no surgimento de um *novo interesse*. O interesse do grupo não é um *novo interesse*, não sendo correta a utilização da expressão supra-social nesse sentido, embora o seja no sentido de que supera a individualidade de cada sociedade grupada[422].

Essa constatação é relevante em tema de conflito de interesses. Imagine-se um grupo verticalizado, no qual participam cinco sociedades. A sociedade controladora é uma *holding* e cada uma das quatro controladas atua em um ponto distinto da cadeia de produção. O grupo de sociedades, por meio da atividade empresária desempenhada por cada controlada, detém toda a

---

compõem" (COMPARATO, Fábio Konder; SALOMÃO FILHO, Calixto. *O poder de controle na sociedade*..., op. cit., p. 406). Na mesma vertente, vide nota 410 *supra*.

[419] Como afirmamos no início do presente subtítulo, o interesse de uma sociedade que participa de outras sociedades, como controladora, passa a ser concretizado com base em uma análise conjunta "das empresas das quais participa e a coordenação entre elas" (PRADO, Viviane Muller. *Conflito de interesses*..., op. cit., p. 160).

[420] Vide também, sobre o fato de os interesses internos entre controladora e controlada não serem "necessariamente antitéticos": DINIZ, Gustavo Saad. *Falência em grupos*..., op. cit., p. 41; IRUJO, José Miguel Embid. *Algunas reflexiones*..., op. cit., p. 25.

[421] A doutrina que utiliza a expressão interesse de grupo afirma que este constitui um ponto de equilíbrio, "o centro de convergência", caracterizado como o resultado da coordenação entre o interesse da controladora e o interesse das demais sociedades do grupo (MONTALENTI, Paolo. *Conflitto di interesse nei gruppi di società e teoria dei vantaggi compensativi*. In: *I gruppi di società*, Milão, Giuffrè, v. 3, 1996, pp. 1627 e ss.).

[422] FERNÁNDEZ, María Luisa de Arriba. *Derecho de grupos de sociedades*..., op. cit., p. 224.

cadeia de produção do produto, da extração da matéria-prima até a sua venda ao consumidor final.

Suponha que, em um momento de crise do setor, com forte queda nas vendas, a controladora imponha à controlada, situada na base da cadeia de produção, que diminua seu preço normal de venda da matéria-prima inicialmente trabalhada para as demais sociedades do grupo, ao ponto de reduzir seu faturamento consideravelmente. Em contrapartida, tal redução beneficiaria diretamente os custos de produção de todas as demais controladas, que poderiam ajustar melhor sua situação financeira ao longo do período de instabilidade. Há benefício comum auferido por algumas sociedades controladas, em detrimento das perdas sofridas pela sociedade prejudicada.

O conflito essencial nos grupos de sociedades será então identificar a compatibilidade dos diferentes interesses internos de cada sociedade, especialmente quando forem contrastantes. É claro que se a realização dos maiores benefícios para o grupo, tal qual unidade econômica, forem alcançados respeitando-se os interesses sociais de cada sociedade-membro, ou seja, maximizando-se os seus resultados, melhor. No entanto, esta não é a regra geral, e sim a exceção dentro desta realidade estrutural.

Em grupos, nas normais situações de conflito de interesses, a autora espanhola María Luisa de Arriba Fernández afirma que os prejuízos causados a uma sociedade-membro somente podem ser autorizados se servirem ao interesse global do grupo. A autora utiliza a expressão interesse global do grupo como sinônima do interesse da controladora ou de qualquer outra sociedade controlada, ou seja, não afirma existir um interesse do grupo como um novo ente jurídico. Quando se tem uma determinada posição a ser tomada em assembleia, por exemplo, se se comprovar que essa posição pode beneficiar algumas das sociedades do grupo já se pode falar em presença do interesse do grupo, mesmo que não beneficie a todas as sociedades, devendo-se eventuais prejuízos serem recompensados ao longo da continuidade da relação grupada[423].

Portanto, se esse benefício supra-social for comprovado por elementos fáticos, mesmo em um grupo de fato, a subordinação do interesse da controlada deveria ser autorizada, sendo plausível o argumento da controladora de que se trata de *interesse do grupo, no sentido da coincidência dos interesses internos de variados sujeitos de direito componentes da estrutura*. Isso significaria, portanto, no que concerne à subordinação do interesse interno, uma

[423] FERNÁNDEZ, María Luisa de Arriba. *Derecho de grupos de sociedades*..., op. cit., p. 225.

aproximação do tratamento legal do interesse nos grupos de fato da forma como é tratado atualmente o interesse nos grupos de direito[424].

Nesse condão, Calixto Salomão afirma que "é muito mais interessante definir o interesse social", em grupos, por meio de um "âmbito mais abrangente", que permita subordinar o interesse da controlada ao interesse da controladora, desde que prevista "uma rigorosa e coerente regra de compensação das perdas causadas"[425]. Assim, o autor defende, nos mesmos moldes da legislação alemã, a definição em lei de regras de subordinação de interesses em grupos societários, afastando a incidência do artigo 115 da Lei de S.A., sobre conflito de interesses, e abrindo margem a uma institucionalização da subordinação do interesse, mediante organização do "feixe de contratos" de modo a compensar financeiramente as sociedades controladas e seus acionistas minoritários pelos prejuízos advindos de tal subordinação. Dessa forma, confere-se maior proteção aos interesses internos de cada sociedade contra eventuais abusos da sociedade controladora e, ao mesmo tempo, possibilita-se melhor desempenho da função econômica dos grupos de sociedades.

Percebe-se que, realmente, a diferenciação entre os grupos de direito e os grupos de fato pode ser relativizada. Como bem aponta Daniel de Avila Vio, "o grupo de direito se assenta, necessariamente, sobre o núcleo interno de um grupo de fato"[426]. O núcleo do grupo de fato, a que se refere o autor, é composto por sociedades que estão vinculadas à sociedade-mãe de modo intenso, por meio de vínculo de controle[427]. Em contraposição a esta posição central nos grupos de fato, estão à sua margem as sociedades com vínculo menos intenso em relação à sociedade-mãe, como as coligadas, por exemplo.

O que ocorre nos grupos convencionais é que a sua composição se limita às sociedades com vínculo intenso com a sociedade-mãe, caracterizando-se como uma estrutura formada exclusivamente por sociedade controladora e controladas[428]. Sua especial diferença não reside, portanto, na relação de controle, já que nos grupos de fato, ao menos em seu núcleo, essa mesma intensidade de vínculo é constatada. A principal diferença reside em aspecto meramente formal: a existência de um contrato entre sociedade-membro e a controladora, o qual já

---

[424] SALOMÃO FILHO, Calixto. *O novo direito...*, op. cit., p. 48.
[425] SALOMÃO FILHO, Calixto. *O novo direito...*, op. cit., p. 48.
[426] VIO, Daniel de Avila. *Ensaio sobre os Grupos de Subordinação...*, op. cit., p. 180.
[427] Trata-se daquele vínculo de controle-domínio, com "feições de soberania", que já salientamos (VIO, Daniel de Avila. *Ensaio sobre os Grupos de Subordinação...*, op. cit., p. 180).
[428] Artigo 265, caput e §1º, Lei de S.A..

delimitamos como contrato de organização[429], que "legitima e disciplina o exercício de um poder ainda mais vertical e profundo, que se traduz na lícita subordinação de interesses"[430].

3.3 Conclusões preliminares

Após finalizados os capítulos II e III, é possível concluirmos que uma parcela razoável dos empreendedores que organizam seu capital em grupos de sociedade se utilizam dessa estrutura para gerir os negócios de modo integrado, como uma única empresa[431]. Dentro dessa realidade, uma transação interna é geralmente parte de uma série de outras transações que, em sua relação, imprimem vantagens e desvantagens para algumas das sociedades-membro e para a sociedade controladora[432].

Em linhas gerais, os ordenamentos jurídicos, ao tratarem da relação de grupo, deverão criar regras sobre a autonomia (ou a relativização da autonomia) do interesse das sociedades individualmente consideradas, especialmente quando em choque com o interesse da sociedade controladora. O direito alemão é talvez o que oferece uma abordagem mais elaborada. As sociedades-mãe dos grupos contratuais alemães têm o poder de instruir as suas controladas a seguirem o interesse do grupo em detrimento do seu interesse individual, mas, ao mesmo tempo, precisam indenizar as controladas por qualquer perda advinda dessa atuação em prol do grupo[433]. Nos grupos de fato alemães, a controladora também pode subordinar o interesse, desde que previstas as compensações adequadas[434].

---

[429] VIO, Daniel de Avila. *Ensaio sobre os Grupos de Subordinação...*, op. cit., p. 180; DINIZ, Gustavo Saad. *Falência em grupos...*, op. cit., pp. 72 e ss.. Já delimitamos também nosso posicionamento no sentido de que nos grupos de direito, do mesmo modo como nos grupos de fato, não é possível afirmar a sua natureza de sociedade, apesar de alguns autores, como José Alexandre Tavares Guerreiro, embora reconhecendo o desprovimento de personalidade jurídica e patrimônio próprio, afirmarem sua natureza jurídica societária (GUERREIRO, José Alexandre Tavares. *Das relações internas no grupo convencional...*, op. cit., pp. 304-305).

[430] VIO, Daniel de Avila. *Ensaio sobre os Grupos de Subordinação...*, op. cit., p. 180.

[431] Luca Enriques, Henry Hansmann e Reinier Kraakman afirmam que os grupos são "frequentemente administrados como um negócio único e integrado" (ENRIQUES, Luca; HANSMANN, Henry; KRAAKMAN, Reinier. *The basic governance structure: minority shareholders and non-shareholder constituencies*. In: KRAAKMAN, Reinier; ARMOUR, John; DAVIES, Paul; ENRIQUES, Luca; HANSMANN, Henry; HERTIG, Gerard; HOPT, Klaus. *The anatomy of Corporate Law...*, op. cit., pp. 119-120).

[432] ENRIQUES, Luca; HANSMANN, Henry; KRAAKMAN, Reinier. *The basic governance structure: minority shareholders and non-shareholder constituencies...*, op. cit., p. 120.

[433] §302, Aktiengesetz.

[434] §311, Aktiengesetz.

O direito italiano, apesar de menos elaborado, também reconhece as especificidades dessa forma organizacional[435], autorizando a sociedade-mãe a gerenciar suas controladas como unidades do negócio e fornecendo uma verificação *ex post* para a adequabilidade do gerenciamento da controladora em face da controlada[436]. Se ficar comprovado que não houve dano "à luz dos resultados gerais da atividade de direção e coordenação", a sociedade-mãe não deverá ser responsabilizada[437]. Do mesmo modo, a doutrina *Rozenblum*, na França, autoriza a sociedade-mãe inclusive a direcionar valores de uma sociedade-membro para outra, se três condições forem presentes: uma estrutura estável de grupo, a existência de uma política coerente de grupo implementada pela sociedade controladora e uma balanceada distribuição interna dos custos e receitas.

A abordagem dos ordenamentos francês e italiano é mais focada na noção de *enterprise*, voltado para a empresa como um todo, mesmo quando formada por diversos núcleos jurídicos[438]. Essa abordagem é vista por alguns estudiosos europeus como a indicada para a harmonização do modelo europeu dos grupos de sociedades[439]. A abordagem do direito alemão, por sua vez, é mais protetiva do interesse interno da sociedade controlada, sem, no entanto, travar a atividade empresarial organizada em grupos societários. Isso porque o direito alemão não impede a subordinação do interesse, apenas exige de forma detalhada a previsão expressa de compensação adequada.

Um ordenamento jurídico que falhasse em estabelecer essa maleabilidade, impondo análise caso a caso de todas as operações entre sociedades do mesmo grupo para identificar possíveis situações de conflito, em vista de impedir *ex ante* a realização das operações conflituosas, travaria completamente os propósitos da organização da empresa de grupo, rompendo com a sua estrutura de governança[440].

Dessa forma, seja pelo reconhecimento da existência do interesse do grupo ou pela simples relativização da insubordinação do interesse das sociedades individualmente consideradas, faz-se essencial um ordenamento jurídico funcional para o tratamento do

---

[435] ENRIQUES, Luca; Gerard, Hertig; Kanda, Hideki. *Related-party transactions*. In: KRAAKMAN, Reinier; ARMOUR, John; DAVIES, Paul; ENRIQUES, Luca; HANSMANN, Henry; HERTIG, Gerard; HOPT, Klaus. *The anatomy of Corporate Law...*, op. cit., p. 198.
[436] Artigo 2373 do Código Civil italiano.
[437] Artigo 2497 do Código Civil italiano.
[438] ENRIQUES, Luca; Gerard, Hertig; Kanda, Hideki. *Related-party transactions...*, op. cit., pp. 199-200.
[439] ENRIQUES, Luca; Gerard, Hertig; Kanda, Hideki. *Related-party transactions...*, op. cit., p. 200.
[440] ENRIQUES, Luca; HANSMANN, Henry; KRAAKMAN, Reinier. *The basic governance structure: minority shareholders and non-shareholder constituencies...*, op. cit., p. 120.

agrupamento societário. Passemos então a verificar o ordenamento brasileiro em matéria de interesse social e grupos societários.

CAPÍTULO IV
CONFLITO DE INTERESSES E GRUPOS SOCIETÁRIOS

Nesse último capítulo passaremos a analisar a Lei de Sociedades Anônimas e alguns de seus dispositivos referentes aos grupos de sociedades, em especial o artigo 115, relativo ao conflito de interesses. Diferenciaremos aqui também o *status* do sócio controlador em relação ao sócio não controlador[441]. O objetivo será verificar, com base nas premissas alcançadas ao final do último capítulo, se o diploma legal brasileiro possibilita que o agrupamento societário se organize de modo a permitir a direção unitária da atividade, sem no entanto autorizar atuação predatória por parte da sociedade controladora.

4.1 O *status* de sócio e sócio controlador e a disciplina do interesse social

A Lei de Sociedades Anônimas confere ao interesse da companhia um papel central nas deliberações assembleares. No artigo 115 desse diploma, tem-se estabelecido um dever para o acionista de exercer seu direito de voto conforme o interesse social[442]. O *caput* do artigo traz a modalidade de abuso do direito de voto, que ocorre quando o acionista vota com o intuito de causar danos à companhia ou aos demais sócios ou quando quer obter, para si ou para outrem, vantagens indevidas, resultando em prejuízos aos demais acionistas ou à companhia.

Dessa forma, apesar de o voto ser livre, está o acionista obrigado a "exercê-lo, sempre e exclusivamente, no interesse da companhia"[443], o que impossibilita a sua caracterização como verdadeiro direito subjetivo: o acionista sempre precisará colocar o interesse da companhia em primeiro plano, mesmo que em detrimento de seu próprio interesse. Essa característica, conforme Alberto Asquini, permite que se conclua no sentido de ser o direito ao voto um "direito de duas

---

[441] FRANÇA, Erasmo Valladão. *Conflito de interesse...*, op. cit., p. 71.
[442] "Ao votar, portanto, o acionista tem o *dever legal* de perseguir o interesse social" (FRANÇA, Erasmo Valladão. *Conflito de interesse...*, op. cit., p. 69).
[443] TEIXEIRA, Egberto Lacerda; GUERREIRO, José Alexandre Tavares. *Das sociedades anônimas...*, op. cit., p. 277.

faces", reunindo de um lado um direito subjetivo (tutela do interesse individual do acionista) e de outro um poder dado ao acionista no interesse social[444].

Apesar do artigo 115 ser aplicável tanto para os acionistas controladores quanto para os não-controladores, é possível afirmar que o ordenamento nacional tratou de modo diferenciado o direito de voto do mero acionista e o direito de voto do acionista controlador, exatamente pela posição privilegiada de poder que esse último encontra dentro da organização. Como demonstramos no capítulo anterior, o controlador tem poder de disposição sobre bens alheios como se próprios fossem, concentrando em suas mãos a gestão da organização empresária.

Segundo Fábio Konder Comparato, a posição do sócio controlador "não somente tem uma função social, mas é uma função social"[445]. Assim, na Lei de S.A., além de estar vinculado ao interesse da companhia (artigo 115), o acionista controlador deve também usar seu poder para levar a sociedade à realização do seu objeto e ao cumprimento de sua função social. Conforme redação literal do artigo 116, § único, o controlador tem deveres e responsabilidades para com os demais acionistas da empresa, os que nela trabalham e a comunidade em que atua, devendo lealmente respeitar e atender os seus interesses.

O desrespeito a esses mandamentos caracteriza abuso de poder pelo acionista controlador, nos moldes do artigo 117. Além dos citados acima (que constam nas alíneas "a", "b" e "c" do art. 117), caracteriza abuso de poder do controlador a orientação da companhia para fim lesivo ao interesse nacional (também na alínea "a"); a eleição de administrador ou fiscal que sabe inapto, moral ou tecnicamente (alínea "d"); a indução ou tentativa de indução de administrador ou fiscal a praticar ato ilegal (alínea "e"); a contratação com a própria companhia, direta ou através de outrem, ou de sociedade na qual tenha interesse, em condições de favorecimento ou não equitativas (alínea "f"); a aprovação de contas irregulares de administradores (alínea "g"); e a subscrição de ações, para fins de aumento de capital social nos moldes do artigo 170, com a realização de bens estranhos ao objeto social da companhia (alínea "h").

A alínea "f" muito se relaciona com estruturas plurissocietárias. Isso porque, nos grupos de sociedades, como vimos, é natural que a sociedade controladora imponha a realização

---

[444] "Continuo a considerare quindi il diritto di voto un diritto a doppia faccia, da un lato diritto soggettivo (al voto) a tutela di un interesse individuale del'azionista e dall'altro potere concesso all'azionista nell'interesse sociale..." (ASQUINI, Alberto. *I battelli del Reno*, **Rivista delle Società**, 4, 1959, p. 631).

[445] COMPARATO, Fábio Konder; SALOMÃO FILHO, Calixto. *O poder de controle na sociedade*..., op. cit., pp. 91-92.

de contratos entre as sociedades-membro. Nesses casos, a contratação seguramente se dará por meio de sociedade na qual a controladora também tem interesse, sendo possível portanto a incidência do abuso de poder se tal contratação for realizada em condições de favorecimento ou não equitativas, tal qual estabelecido no dispositivo mencionado, que voltaremos a analisar em breve.

Por estar o voto do acionista controlador na Lei de S.A. vinculado a uma função, devendo atender a interesses de diversos outros agentes, a sua configuração como direito subjetivo, tal qual prerrogativa de tutela do próprio interesse, fica mais distante do que na comparação com a posição do acionista não-controlador[446]. O nível de cobrança é muito superior para o acionista controlador do que para o não-controlador. Enquanto aquele tem deveres e responsabilidades para com toda a comunidade, o interesse público, os trabalhadores e os próprios acionistas, os não-controladores precisam direcionar sua atuação na assembleia pelos interesses estritamente societários (conforme a própria noção do abuso de direito de voto contida no artigo 115, que é pautada no prejuízo causado à companhia ou aos demais acionistas).

É por isso que se afirma existir na Lei de S.A. uma diferença sensível entre o *status* de sócio controlador e o *status* de sócio não-controlador[447]. Erasmo Valladão França ressalta que, apesar de o voto do acionista não-controlador se assemelhar mais a um direito subjetivo, com esse não se confunde, já que, conforme vimos no artigo 115, o sócio não-controlador está também obrigado a votar de acordo com o interesse da companhia[448]. Caso não o faça, o acionista não-controlador responderá por perdas e danos, mesmo que seu voto não prevaleça na assembleia (§3º, artigo 115). Entretanto, a distinção feita entre o *status* do sócio controlador e o *status* do não-controlador impacta de forma prática na interpretação dos casos concretos, devendo o juiz realizar "um exame muito mais rigoroso do voto do acionista controlador, já que a lei o colocou na condição de verdadeiro intérprete do interesse social, genericamente falando"[449].

Como conclusão principal acerca do papel do interesse da companhia na Lei de Sociedades Anônimas, percebe-se, tal qual demonstra Erasmo Valladão França, que a "disciplina do interesse da companhia não constitui um capítulo da teoria dos direitos individuais dos

---

[446] FRANÇA, Erasmo Valladão. *Conflito de interesse...*, op. cit., p. 70.
[447] COMPARATO, Fábio Konder. *Controle conjunto, abuso no exercício do voto acionário e alienação indireta de controle empresarial*. In: *Direito empresarial. Estudos e Pareceres*, São Paulo, Saraiva, 1990, p. 86.
[448] No mesmo sentido já apontado por Asquini (vide nota 444 *supra*). FRANÇA, Erasmo Valladão. *Conflito de interesse...*, op. cit., p. 71.
[449] FRANÇA, Erasmo Valladão. *Conflito de interesse...*, op. cit., p. 71.

sócios". A disciplina dos direitos individuais está conectada à tutela do sócio contra a sociedade, servindo para demarcar o que é do âmbito social, vinculado à vontade da sociedade, e o que é do âmbito individual. De modo diverso, a disciplina do interesse da companhia se relaciona à tutela da sociedade contra o sócio, "fixando um limite à persecução de interesses pessoais pelo sócio, diversos daqueles protegidos na forma de direito individual"[450].

Na Lei de S.A., como o artigo 115 vale tanto para sociedades individualmente consideradas quanto para grupos de sociedades, a expressão "interesses pessoais do sócio" deve ser interpretada também em conformidade com o tema. Quando se está diante de uma sociedade individualmente considerada, cujos sócios são pessoas físicas, fica mais fácil perceber a situação de conflito existente entre o interesse pessoal do sócio e o interesse da companhia.

Em uma relação de grupo, o choque de interesses se dá não entre o interesse da companhia e o interesse do acionista pessoa física, mas sim entre os interesses de duas companhias: nos grupos de sociedades o sócio é pessoa jurídica, uma sociedade, e seu interesse pessoal é também um *interesse da companhia*. Passando a análise para o tema grupos de sociedades, portanto, pode-se afirmar que a disciplina da tutela do interesse da companhia protege a sociedade contra os interesses de outras companhias que estejam a ela conectadas por participação social, especialmente aquelas que assumem uma posição de controladora, em razão da maior rigidez de seus deveres e responsabilidades, conforme estipulado nos artigos 116 e 117 da Lei de S.A. (esses artigos incidem em matéria de grupos por meio do artigo 246, como vimos no capítulo anterior).

Em outras palavras, a sociedade que tem participação social em outra não deixa de ter o seu interesse próprio, ou seja, o *interesse da companhia*, observado de sua perspectiva societária interna. Ocorre que, nessa relação de grupo, em razão da posição de sócia que ocupa no capital de outra sociedade, na assembleia dessa última a primeira nunca poderá votar levando em conta o seu interesse social próprio, conforme estabelece o artigo 115.

A contradição do sistema é evidente: obriga-se uma sociedade, cuja lógica do sistema legal determina que atue sempre no seu interesse social próprio, a colocar o seu interesse social

[450] FRANÇA, Erasmo Valladão. *Conflito de interesse...*, op. cit., p. 72.

em segundo plano. É precisamente essa a crítica apresentada no capítulo terceiro em relação à regra de conflito de interesses, a qual aprofundaremos na continuação abaixo[451].

4.2 A regra de conflito de interesses na Lei de S.A.

O artigo 115 está inserido na Lei de S.A. sob a nomenclatura "Abuso do Direito de Voto e Conflito de Interesses". Como vimos no item anterior, o abuso do direito de voto vem previsto no *caput*, sendo referente àquelas situações nas quais o acionista vota causando danos ou à companhia ou aos demais acionistas. O parágrafo primeiro, por sua vez, trata daquelas situações nas quais o acionista não pode votar, em razão da existência de indícios de posição conflituosa do seu interesse pessoal para com o interesse social.

Como semelhança, afirma-se que ambos regulam atos passíveis de causar prejuízos e obtenção de vantagens indevidas. No entanto, o voto abusivo é "mais amplo, podendo ser exercido em detrimento da companhia ou dos demais acionistas, ao passo que o voto proferido em conflito de interesses pode prejudicar apenas a companhia"[452]. Ou seja, o conflito regulado pelo parágrafo primeiro é aquele que ocorre entre o interesse do acionista e o interesse da sociedade, e não aquele que ocorre entre os interesses dos acionistas em si, de tal maneira que os "eventuais prejuízos causados a um acionista por outro acionista no âmbito de uma assembleia serão tratados pelo instituto do voto abusivo"[453].

São quatro as previsões de impossibilidade de voto para acionista na assembleia geral, contidas no parágrafo primeiro do artigo 115: as deliberações sobre o laudo de avaliação de bens com que concorrer para a formação do capital social ou a aprovação de suas contas como

---

[451] "A origem de tal raciocínio está na concessão de funções políticas à pessoa jurídica, pois o instituto tornou-se relevante à construção dos grupos empresariais e ao funcionamento do poder econômico. Conclui ainda que pessoa jurídica deve ser vista de acordo com a perspectiva da organização de capitais e não mais como a simples união de capitais ou organização da empresa de uma forma isolada. Esta função deve ser necessariamente levada em consideração pelos estudos jurídicos (...). Esse raciocínio, em relação aos grupos, serve para modificar a idéia e aceitar que cada membro do grupo, na variação de escala, não é mais sujeito de direito completamente autônomo, quando se verifica a autonomia de maneira substancial" (PRADO, Viviane Muller. *Conflito de interesses*..., op. cit., pp. 172-173).

[452] NICOLIELO, Nicolas César Juliano Butros Prestes. *O instituto do benefício particular nas assembleias gerais de sociedades anônimas*, Tese de Mestrado, Faculdade de Direito de São Paulo, 2013, p. 78.

[453] NICOLIELO, Nicolas César Juliano Butros Prestes. *O instituto do benefício particular*..., op. cit., p. 78.

administrador, as deliberações que puderem beneficiá-lo de modo particular e por último aquelas em que tiver interesse conflitante com o da companhia.

Quanto às duas primeiras proibições, não há divergência doutrinária quanto a estar o acionista impedido de votar desde quando constatada a situação descrita no dispositivo[454]. Nesses dois casos, é pacífico o entendimento de que a Lei de Sociedades Anônimas faz uma "presunção da situação conflituosa"[455]. Essa interpretação é a denominada *interpretação formal*, caracterizando-se pela análise *a priori* da posição do acionista perante a sociedade e fazendo incidir desde logo a proibição de voto, sob pena de nulidade do voto proferido.

Já quanto às duas hipóteses finais previstas no parágrafo primeiro (benefício particular e conflito de interesses), tem-se uma relevante divergência doutrinária sobre a incidência da interpretação formal ou da interpretação substancial. A interpretação substancial é aquela que impõe uma análise *a posteriori* para verificar se o voto proferido foi de fato contrário ao interesse da sociedade. Antes de analisarmos os diferentes argumentos dos defensores de cada tese, vale ressaltar que a própria diferença entre a situação de benefício particular e conflito de interesses é também alvo de discussões entre os estudiosos do tema[456].

Segundo Erasmo Valladão França, "benefício particular é a vantagem lícita, que a lei permite seja concedida ao acionista (enquanto acionista, ou mesmo a terceiro), embora tal vantagem rompa o princípio de igualdade entre eles"[457]. Por sua vez, o conflito de interesses pressupõe ilicitude, isto é, "uma vantagem que o acionista não faz jus, uma vantagem não tutelada pelo direito"[458].

O benefício particular pode ser outorgado estatutariamente, estando o acionista impedido de votar apenas por não se ter condições de se verificar se tal benefício é ou não equitativo. Tem, desse modo, um teor de liberalidade, mesmo naqueles casos de benefício

---

[454] RAVACHE, Leandro Alberto Torres; ESTELLITA André Aguiar; RAMOS, Luciana de Holanda. *Conflito de interesses e benefício particular em matérias sujeitas a deliberações em assembleias de sociedade anônimas e em órgãos colegiados de fundos de investimento*, **Revista do BNDES**, junho de 2011, p. 348. Em igual teor: PRADO, Viviane Muller. *Conflito de interesses...*, op. cit., p. 218. Disponível em: <http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/export/sites/default/bndes_pt/Galerias/Arquivos/conhecimento/revista/rev3509.pdf>. Acesso em: 25/06/2016.

[455] PRADO, Viviane Muller. *Conflito de interesses...*, op. cit., p. 218.

[456] ALCADE, Paco Manolo Camargo. *A evolução jurisprudencial do conceito de conflito de interesses no mercado de capitais brasileiro*, 2015, p. 02.

[457] FRANÇA, Erasmo Valladão. *Conflito de interesses e benefício particular: uma distinção que se impõe definitivamente dirimir*, **Revista de Direito Mercantil**, São Paulo, nº 161/162, 2012, p. 43.

[458] NICOLIELO, Nicolas César Juliano Butros Prestes. *O instituto do benefício particular...*, op. cit., p. 79.

concedido em razão de serviços prestados pelo sócio[459]. Já o conflito de interesses está atrelado à utilização do direito de voto pelo acionista com vista a aferir benefício ilícito, "em detrimento, atual ou mesmo potencial, da companhia ou outros acionistas"[460].

Essa diferenciação também pode ser compreendida por meio dos ensinamentos de Carnelutti, que citamos ao definir nosso marco teórico do interesse no capítulo primeiro do presente trabalho. De acordo com o autor italiano, o conflito de interesses pressupõe que a satisfação de um interesse prejudique o outro, de modo que a mera constatação da existência de dois interesses distintos em uma relação não se faz suficiente para de fato confirmar a ocorrência de conflito.

Veja-se, por exemplo, uma realidade comum em grupos de sociedades, na qual a sociedade contrata com seu acionista em condições iguais ou até mesmo melhores do que as condições normalmente obtidas no mercado. Nesse caso, o acionista tem um interesse extrassocial, pois quer ser o agente contratado pela sociedade; mas, ao mesmo tempo, tal interesse extrassocial não prejudica o interesse da sociedade contratante, já que essa também aufere vantagens daquela relação jurídica.

A situação descrita acima não configura desde logo um conflito de interesses, vez que, embora existam interesses distintos na relação, ambos podem ser satisfeitos sem que um deles seja prejudicado. Pela lógica do sistema, a hipótese do conflito de interesses prevista no parágrafo primeiro do artigo 115 tem de trazer um conceito abrangente, não podendo ser interpretado tal qual "conceito meramente formal..., restrito à hipótese em que o acionista se acha em situação contraposta à companhia, como em um contrato bilateral"[461].

Há situações intermediárias e se considerássemos o conflito de interesses como existente desde logo em todas as possíveis contratações entre sociedade e acionista e, ao mesmo tempo, se considerássemos essas situações de conflito como de interpretação formal, jamais poderia então o acionista controlador contratar com sua controlada. Trata-se de possibilidade ingênua e que de fato não foi adotada pelo legislador nacional: veja-se, nesse sentido, a já

---

[459] FRANÇA, Erasmo Valladão. *Conflito de interesses e benefício particular...*, op. cit., p. 45.
[460] FRANÇA, Erasmo Valladão. *O conceito de benefício particular e o parecer de orientação 34 da CVM*. In: *Temas de Direito...*, op. cit., p. 577. Em sentido contrário, vide: Processo Administrativo CVM nº RJ2009/13179 (Tractebel Energia S.A.), voto do Diretor Otavio Yazbek, pp. 05-09. Disponível em: <http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/decisoes/anexos/0007/7190-3.pdf>. Acesso em: 28/06/2016.
[461] FRANÇA, Erasmo Valladão. *Conflito de interesse...*, op. cit., p. 98.

mencionada alínea "f" do artigo 117, que deixa clara a possibilidade legal da existência de contrato entre controlador e controlada[462].

Percebe-se, desse modo, que tanto o benefício particular quanto o conflito de interesses tratam do interesse particular do acionista, embora o fundamento da proteção legal seja distinto para cada caso. No caso do benefício particular, tem-se intenção legislativa de "ordem ética, para afastar os inconvenientes de uma pessoa julgar favoravelmente os próprios atos", enquanto que, no conflito de interesses, tem-se a intenção de proteção do interesse social[463]. Não há que se falar em proteção do interesse social nos casos de benefício particular pois se está diante de vantagens lícitas, que não acarretam danos ao interesse social, não sendo necessária portanto uma postura protetiva do ordenamento legislativo. É o caso de concessão de aposentadoria a algum acionista que exerceu papel fundamental na organização, por exemplo[464].

Fazer essa diferenciação de forma clara nos ajudará em nosso posicionamento quanto à interpretação formal ou substancial, isto é, proibição *a priori* ou *a posteriori* do acionista votar em assembleia. Quanto ao benefício particular, entendemos que deve existir uma interpretação formal do parágrafo primeiro do artigo 115, sendo o nulo o voto proferido pelo acionista, em sentido similar ao defendido por Fran Martins, Erasmo Valladão França, Nelson Eizirik, Marcelo Lamy Rego, José Alexandre Tavares Guerreiro, dentre outros. Tais autores afirmam, da mesma forma que já evidenciamos acima, que a legislação apenas indica que não deve ocorrer o voto do acionista em deliberações que tenham como pauta conceder-lhe algum benefício particular, sendo esse o caso das três primeiras hipóteses previstas no parágrafo primeiro do artigo 115 da Lei de Sociedades Anônimas[465].

---

[462] FRANÇA, Erasmo Valladão. *Conflito de interesses e benefício particular...*, op. cit., p. 39. Mesmo em atividades altamente reguladas, como aquelas exercidas por instituições financeiras, é permitida a realização de operações entre as sociedades do grupo, agindo a regulação societária de modo a complementar a regulação bancária no sentido de garantir que as operações "dentro de um mesmo grupo financeiro ocorram em condições de mercado e não representem elevação dos riscos de instituições financeiras" (SALAMA, Bruno Meyerhof; PRADO, Viviane Muller. *Operações de crédito dentro de grupos financeiros: governança corporativa como complemente à regulação bancária*. In: WARDE JR., Walfrido Jorge; ARAUJO, Danilo Borges dos Santos Gomes de. *Os grupos de sociedades...*, op. cit., p. 246).

[463] NICOLIELO, Nicolas César Juliano Butros Prestes. *O instituto do benefício particular...*, op. cit., pp. 84-85.

[464] É possível falar em benefício particular nos casos de contratação entre acionista e sociedade. Vide, por exemplo, o posicionamento da diretora da CVM, Norma Parente. De acordo com a diretora, em voto proferido no Inquérito Administrativo CVM RJ2001/4977 (caso CTMR): "o benefício do controlador decorre do próprio contrato por figurar ele nos dois lados, razão pela qual deveria abster-se de votar independente de o contrato ser ou não equitativo".

[465] "Se o voto deve ser dado tendo em vista o interesse social e não os interesses particulares dos acionistas, se uma deliberação visa a beneficiar, de modo particular, o acionista é natural que este não concorra para a aprovação dessa deliberação. Não quer isso significar, no entanto, que a assembleia não possa deliberar no sentido de conceder benefício particular a determinados acionistas; assim pode acontecer e é lícito à assembleia deliberar a respeito,

Importante ressaltar que a proibição de voto não se confunde com a participação do sócio na assembleia. Isso é, apesar de estar impedido de votar, o acionista tem o direito de comparecer na assembleia e debater as matérias postas para deliberação. Como denota Nelson Eizirik, "o impedimento é de voto, *ratione materiae*, não de comparecimento e manifestação de opinião sobre as matérias objeto da ordem do dia", sendo inclusive computadas as ações do acionista impedido "para o número mínimo de ações necessário à instalação da assembleia, uma vez que não se confunde o *quorum* de instalação com o voto" [466].

A maior polêmica encontra-se precisamente na previsão que mais se relaciona com o tratamento jurídico do interesse social nos grupos de sociedades: a quarta e última hipótese mencionada pelo parágrafo primeiro do artigo 115, relativa àquelas deliberações em assembleia nas quais o acionista tenha interesse conflitante com o da companhia (conflito de interesses).

Os defensores da tese da interpretação formal da regra do conflito de interesses utilizam como principal argumento o próprio texto legal do artigo 115. Modesto Carvalhosa afirma que "há proibição legal para o acionista que tem conflito de interesses com a sociedade de votar em qualquer sentido, nem que seja conforme o interesse social"[467]. Fábio Konder Comparato também é categórico, anotando que, mesmo nos casos em que o conflito de interesses não transparece preliminarmente, está o votante proibido de votar, podendo tal proibição ser invocada, "em qualquer hipótese", pelos demais acionistas presentes na assembleia[468].

---

desde que haja uma justificação plausível para o caso; o que não deve acontecer é a participação do acionista, através de voto, na deliberação que lhe concede vantagens especiais" (MARTINS, Fran. *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas: artigo por artigo*. 4. ed., Rio de Janeiro, Forense, 2010, p. 398). Em mesmo sentido: EIZIRIK, Nelson. *A Lei das S.A. comentada*, v. I, São Paulo, Quartier Latin, 2011, p. 655; Erasmo Valladão França corrobora o entendimento, ressaltando o problema "de se saber se constitui benefício particular a fixação da participação dos administradores nos lucros (art. 152, §1º, c/c art. 190, da Lei 6.404)" (FRANÇA, Erasmo Valladão. *Conflito de interesse...*, op. cit., p. 96); Marcelo Lamy Rego, da mesma forma que defendemos nas páginas anteriores, denota que "comprovado que a deliberação acarretará benefício particular ao acionista em detrimento dos demais, não pode o mesmo votar e, caso vote, seu voto será nulo. Ao contrário das demais hipóteses de nulidade objetiva do voto (...), esta, na prática, é a mais difícil de ser verificada no momento da deliberação. É, por vezes, confundida doutrinariamente com o conflito de interesses ou com o abuso, mas a distinção, a nosso ver, está justamente na sua característica principal: vantagem que beneficia o acionista de modo particular, que quebra a unidade e o princípio de igualdade entre os acionistas – não é requisito o interesse conflitante ou o exercício abusivo porque a lei não pressupõe vantagem ilícita" (REGO, Marcelo Lamy. *Direito dos acionistas*. In: LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões (coord.). *Direito das Companhias*, v. I, Rio de Janeiro, Forense, 2009, pp 412-413; GUERREIRO, José Alexandre Tavares. *Conflito de interesse entre sociedade controladora e controlada e entre coligadas, no exercício do voto em assembléias gerais e reuniões sociais*, **Revista de Direito Mercantil**, São Paulo, nº 51, São Paulo, 1983, p. 30).

[466] EIZIRIK, Nelson. *A Lei de S.A....*, op. cit., p. 656.

[467] CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas: arts. 75 a 137*, 3. ed., São Paulo, Saraiva, 2003, v. II, p. 462.

[468] COMPARATO, Fábio Konder. *Controle conjunto...*, op. cit., p. 91.

Norma Parente, diretora da CVM e principal defensora da interpretação formal no órgão, afirma que não faria sentido o artigo 115 prever expressamente no *caput* uma análise *a posteriori* do voto abusivo para inserir no parágrafo primeiro uma exceção à interpretação formal. Esses argumentos, baseados no conteúdo literal da norma, têm fundamento já que o parágrafo primeiro prevê expressamente a interpretação formal logo nos seus dizeres iniciais: "O acionista não poderá votar...".

Norma Parente dispõe ainda que parte da doutrina brasileira pretende interpretar criativamente o ordenamento jurídico brasileiro, posicionando-se de forma severa contra tal iniciativa, como se percebe no seu voto no caso Tele Norte, no qual escreve: "o hermeneuta encontra na lei e nos seus exatos termos os limites do seu ofício; não há margens para uma interpretação criativa". Ainda, no mesmo voto, em passagem contundente que transcrevemos abaixo, deixa claro o teor técnico-legislativo da crítica, citando inclusive os autores do projeto:

> "A lei brasileira é clara e proíbe liminarmente o voto ao acionista que estiver em conflito de interesse. A lei sequer permite que se discuta a significância do conflito. Simplesmente, havendo conflito, proíbe o voto. A lei tampouco excepciona a regra para permitir o voto em conflito desde que exercido no interesse da companhia. A lei é taxativa, seu teor não comporta exceções. A lei optou por liminarmente proibir o voto. Permitir o voto, para depois questionar-se sobre a existência de dano ou mesmo se havia ou não conflito de interesses só tumultuaria a vida da sociedade, com as incertezas que podem advir de discussões judiciais, que dependem de provas complexas e que terminam gerando incertezas quanto aos seus rumos. Portanto, a preservação da harmonia e segurança da atividade empresarial, também, impunham a medida preventiva. No caso de conflito de interesses, a lei vai mais longe do que prescrever o exercício do voto no interesse da companhia, pois proíbe o acionista de exercê-lo, como, em 1981, os próprios autores da nossa lei, Professor Alfredo Lamy Filho e José Luiz Pedreira, o reconheceram"[469].

Mesmo em tema de grupos de sociedades a diretora defende a interpretação formal, argumentando que não pode "a complexidade dos negócios e a existência de grupos empresariais" justificar o voto em conflito de interesses[470]. Afirma ainda que a Lei 6.404 trouxe

---

[469] Voto proferido pela diretora Norma Parente no Inquérito Administrativo CVM nº RJ2002/1153 (Caso Telenorte), p. 08. Disponível em: <http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/sancionadores/sancionador/anexos/2002/20021106_PAS_RJ20021153.pdf>. Acesso em: 27/06/2016.

[470] Voto proferido pela diretora Norma Parente no Inquérito Administrativo CVM nº RJ2002/1153 (Caso Telenorte), p. 08. Disponível em: <http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/sancionadores/sancionador/anexos/2002/20021106_PAS_RJ20021153.pdf>. Acesso em: 27/06/2016.

apenas duas exceções a esse comando, sendo a primeira nos casos de incorporação da companhia controlada (artigo 264) e a segunda nos casos dos grupos de direito (artigo 265). Nesses últimos, como vimos, desde que previsto na convenção de grupos, a sociedade controladora poderá votar, mesmo que em conflito de interesses. Ressalta ainda a diretora que em ambas exceções nasce para os sócios dissidentes o direito de recesso (artigo 137, II; e, no caso dos grupos de direito, o § único do artigo 270, que prevê o direito de recesso no momento da aprovação da convenção).

Frente a tais argumentos, para se entender as razões dos autores que defendem a interpretação substancial do artigo 115, é útil analisarmos a questão de forma comparada. O direito italiano, em caminho similar ao direito alemão, traz em tema de interesse social e voto do acionista a distinção entre proibição de voto e conflito de interesses[471]. Esta mesma divisão, como apenas vimos, é também encontrada na Lei 6.404, o que não deve ser entendido como coincidência já que o direito alemão e o direito italiano foram duas grandes fontes inspiradoras para a elaboração desse diploma legal[472].

Erasmo Valladão França relata, trazendo as colaborações de Gambino[473], que a aprovação do Código Civil italiano de 1942 em tema de proibição de voto do acionista que tem interesse conflitante com o da companhia foi cercada de divergências doutrinárias. Antes do Código de 1942, o artigo 161 do Código Comercial italiano trazia a modalidade de "*divieto di voto*", afirmando estar proibido de votar o acionista administrador nas deliberações de aprovação do balanço e naquelas que se relacionassem a sua própria responsabilidade frente à sociedade. Já o artigo 150 do Código Comercial dispunha, sobre o conselho de administração, que o administrador deveria dar notícia aos demais e aos conselheiros fiscais quando, em uma relação específica, tivesse interesse contrário ao da companhia, devendo se abster de votar nesses casos sob pena de arcar com os prejuízos causados.

A doutrina italiana e a jurisprudência reconheciam haver uma diferença fundamental nesses dois dispositivos. O desrespeito ao "*divieto di voto*" previsto no artigo 161 acarretava nulidade do voto; e o desrespeito ao 150, isto é, o voto proferido pelo administrador em conflito de interesses, não acarretava invalidade, mas apenas a sua responsabilidade perante os danos

---

[471] REGO, Marcelo Lamy. *Direito dos acionistas...*, op. cit., pp. 410-411.
[472] FRANÇA, Erasmo Valladão. *Conflito de interesse...*, op. cit., p. 79.
[473] GAMBINO, Agostino. *La disciplina del conflito di interessi del socio*, **Rivista del Diritto Commerciale**, v. I, 1969, pp. 371-425.

causados. Desse modo, se em razão do voto proferido em conflito não sobreviessem danos, nada aconteceria.

Conforme Gambino, tal disposição é acertada já que não faz sentido invalidar uma deliberação quando não há desvantagem para a sociedade[474]. Embora Asquini discordasse dessa interpretação, afirmando conter o artigo 150 também uma proibição de voto, acabou por prevalecer na elaboração do Código Civil de 1942 uma visão mais ampla do conflito de interesses[475], sendo fundamental para nossa análise a redação do artigo 2.373.

Tal dispositivo, em sua redação original de 1942 (alterada em 2003 e em 2010), trazia logo no início que "o direito de voto não pode ser exercido pelo sócio nas deliberações em que ele tenha, por conta própria ou de terceiro, um interesse em conflito com o da sociedade". A análise separada do trecho inicial permite que se conclua haver ali uma disposição proibitiva de voto, ficando o acionista impedido de votar nos casos em que tiver interesse conflitante ao da companhia.

No entanto, logo a seguir, no mesmo artigo, vinha previsto que "em caso de inobservância da disposição do parágrafo precedente, a deliberação, toda vez que possa causar dano à sociedade, é impugnável consoante o art. 2.373 se, sem o voto dos sócios que deveriam se abster da votação, não se teria alcançado a necessária maioria". Em vista dessa continuação, a proibição trazida no início do artigo passa a ser entendida apenas como uma proibição acautelatória, isto é, "não se sabendo *a priori* qual dos dois interesses o sócio irá satisfazer, se o seu particular ou o da sociedade, a lei impõe, cautelarmente, que ele se abstenha de votar"[476].

Caso o acionista desrespeite a proibição acautelatória, não é o seu voto nulo desde logo, tal qual nos casos de proibição de voto, devendo ser realizada uma interpretação *a posteriori* do voto e das consequências advindas para a sociedade, sendo que somente se comprovado um prejuízo para a sociedade ocorrerá a invalidade da deliberação. Tem-se, dessa maneira, que, no caso do acionista que não se abstém e profere seu voto, "assume relevância, então, o *modo* pelo qual o sócio votou"[477].

---

[474] GAMBINO, Agostino. *La disciplina del conflito di interessi...*, op. cit., p. 380.
[475] FRANÇA, Erasmo Valladão. *Conflito de interesse...*, op. cit., p. 84.
[476] FRANÇA, Erasmo Valladão. *Conflito de interesse...*, op. cit., p. 85.
[477] FRANÇA, Erasmo Valladão. *Conflito de interesse...*, op. cit., p. 85.

Francesco Galgano, em sentido similar ao exposto por Agostino Gambino, interpreta que ao inserir no texto normativo do artigo 2.373 a expressão "toda vez que possa causar dano à sociedade" (no original do artigo 2.373: "*qualora possa recare danno alla società*"), está o dispositivo legal afirmando que "a deliberação é anulável somente se, uma vez considerado o seu conteúdo, resulte evidente que o sócio tenha sacrificado o interesse social em favor do seu interesse pessoal"[478].

Se restava alguma dúvida quanto à opção legislativa italiana, a questão foi encerrada de vez com a reforma legal implementada em 2003, que alterou a redação original do artigo 2.373[479]. A primeira parte do artigo foi revogada, restando "eliminada a proibição de voto" ao acionista em conflito de interesses[480].

Como explica Agostino Gambino, a eliminação da primeira parte do dispositivo mencionado foi precisamente para que se esvaziassem as dúvidas e problemas que pudessem surgir em relação à possibilidade de proferimento de voto pelo acionista, em especial naquelas assembleias convocadas para se deliberar sobre operações de fusões, por exemplo. Nessas deliberações é comum que um sócio, normalmente majoritário, possua também participação na sociedade contratante, não parecendo razoável que todas as decisões desse tipo fiquem a cargo da minoria[481].

Um dos principais defensores nacionais da interpretação substancial da regra de conflito de interesses do artigo 115 é Erasmo Valladão França. O autor reconhece que, em seu sentido literal, a lei estabelece de forma clara a proibição de voto do acionista nesses casos. No entanto, pergunta se tal dispositivo se caracteriza como "um *divieto di voto* propriamente dito..." ou como uma proibição acautelatória, tal qual no direito italiano. O primeiro, como vimos, acarretaria automaticamente a nulidade do voto, "para o que será necessário configurar o conflito de interesses de um ponto de vista meramente *formal*", sendo que esse conceito restrito não se enquadra na lógica aparente da Lei 6.404, conforme já discutimos.

---

[478] GALGANO, Francesco. *Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell'Economia*, v. VII, Padova, CEDAM, 1984, p. 230.

[479] A reforma de 2003 modificou disposições referentes às sociedades de capitais, alterando totalmente a essência do artigo 2.373 (decreto legislativo de 17 de janeiro de 2003, nº 06). Posteriormente, em 2010, outra alteração ao artigo 2.373 foi implementada, porém sem grandes mudanças para o tema da proibição de voto do acionista em conflito de interesses (GAMBINO, Agostino. *Nuove prospetivve del conflitto di interessi assembleare nella società per azioni*. In: SACCHI, Roberto (coordenador). *Studi in ricordo di Pier Giusto Jaeger*, Milão, Giuffrè, 2011, pp. 335 e ss.)

[480] GAMBINO, Agostino. *Nuove prospetivve del conflitto di interessi...*, op. cit., p. 335.

[481] GAMBINO, Agostino. *Nuove prospetivve del conflitto di interessi...*, op. cit., pp. 336-337.

Parece mais correta a segunda opção, que, por sua vez, impõe interpretação conforme aquela apresentada do artigo 2.373 do Código Civil italiano, atrelada a um conceito mais amplo de conflito de interesses. Nesse caso, requer-se a análise do conteúdo do voto para que somente após esse momento, se verificado o dano, ocorra a anulação da deliberação, "vale dizer, na ocorrência de um conflito substancial de interesses"[482]. Além de Erasmo Valladão França, tal posicionamento é adotado também por José Alexandre Tavares Guerreiro, Nelson Eizirik, Luis Gastão Paes de Barros Leães, Gustavo Saad Diniz e outros[483].

Em termos de CVM, o diretor Luiz Antonio de Sampaio Campos, embasado especialmente em doutrinadores italianos (Ferrara Corsi, Giuseppe Ferri, Gian Franco Campobasso, Galgano e outros) e brasileiros (Erasmo Valladão França, Barros Leães e outros), se posiciona firmemente contra Norma Parente no caso CTMR. De acordo com ele, "a hipótese de conflito de interesses deve ser casuística e considerar o conflito substancial e não meramente formal". Trazendo vasta análise comparativa, o diretor demonstra que, tanto nos sistemas legais da *common law* quanto naqueles países que adotaram o sistema legal continental-europeu ou romano-germânico, não há impedimento de voto para o acionista em conflito de interesses[484].

Acerca do posicionamento da CVM nesse tema, vale notar que a dificuldade do órgão em estabelecer um posicionamento definitivo sobre a matéria demonstra em si a falta de clareza da redação do artigo 115. No caso TIM, julgado em 2001, a CVM adotou a interpretação formal; no caso Previ, julgado em 2002, adotou a interpretação substancial; em 2006, com o Parecer de Orientação nº 34, de 18 de agosto, caminhou de forma mais sólida no sentido da interpretação formal, que prevaleceu também nos casos Duratex e Tractebel, ambos de 2009; no entanto, em 2014, quando da decisão do caso Oi, adotou novamente a interpretação substancial, o que ensejou inclusive nota de repúdio por parte da AMEC – Associação dos Investidores no Mercado de Capitais, que atua na defesa dos direitos dos acionistas minoritários em companhias abertas[485].

---

[482] FRANÇA, Erasmo Valladão. *Conflito de interesse...*, op. cit., p. 97.
[483] GUERREIRO, José Alexandre Tavares. *Conflito de interesse...*, op. cit., p. 30; EIZIRIK, Nelson. *A Lei de S.A....*, op. cit., pp. 662-663; LEÃES, Luis Gastão Paes de Barros. *Pareceres*, v. I, São Paulo, Singular, 2004, pp. 176-184; DINIZ, Gustavo Saad. *Falência em grupos...*, op. cit., p. 39.
[484] Declaração de voto do Diretor Luiz Antonio de Sampaio Campos. Inquérito Administrativo CVM nº RJ2001/4977 (caso CTMR). Disponível em: <http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/sancionadores/sancionador/anexos/2001/20011219_PAS_RJ20014977.pdf>. Acesso em: 26/06/2016.
[485] Citamos, em ordem cronológica: Inquérito Administrativo CVM nº RJ2001/4977, Inquérito Administrativo CVM nº RJ2002/1153, Inquérito Administrativo CVM nº RJ2009/5811, Inquérito Administrativo CVM nº RJ2009/13179 e Inquérito Administrativo CVM nº RJ2013/10913.

Em nossa opinião, o argumento inquestionável para superar a divergência é trazido por Erasmo Valladão França, ao lembrar episódio ocorrido quando da reforma da Lei de S.A., mediante a Lei 10.303/2001. O autor recorda que quando da edição desse diploma legislativo, pretendeu-se adicionar ao artigo 115 os seguintes dispositivos: "§5º. Poderá ser convocada assembleia geral para deliberar quanto à existência de conflito de interesses e à respectiva solução, por acionistas que representem 10% (dez por cento), no mínimo, do capital social, observado o disposto no parágrafo único, alínea *c*, parte final, do art. 123; §6º. A assembleia a que se refere o §5º também poderá ser convocada por titulares de ações com direito a voto que representem, no mínimo, 5% do capital votante; §7º. No curso da assembleia geral ordinária ou extraordinária, os acionistas a que se refere o §6º poderão requerer que se delibere sobre a existência de conflito de interesses, não obstante a matéria não constar da ordem do dia; §8º. Decairão do direito de convocar a assembleia de que trata o §5º os acionistas que não o fizerem no prazo de trinta dias, contado da data em que tiverem ciência inequívoca do potencial conflito de interesses; §9º. Caso a assembleia geral, por maioria de votos, delibere haver conflito de interesses deverá especificar as matérias nas quais o acionista em situação de conflito ficará impedido de votar; §10º. A assembleia especificada no §9º poderá delegar, com a concordância das partes, à arbitragem a solução do conflito.

Esses parágrafos não foram inseridos no artigo 115 da lei 6.404 em razão de veto presidencial. Na ocasião, os argumentos apresentados para o veto foram no sentido da impossibilidade de se afastar o voto do acionista controlador nas assembleias, "sob pena de se atribuir aos minoritários o inédito poder de, indiretamente, vetar qualquer deliberação a partir da alegação de conflito do controlador...". Uma vez que o parágrafo 4º do artigo 115, vigente desde a redação original de 1976, expressamente denota que a deliberação tomada em decorrência do voto do acionista que tem interesse conflitante com o da companhia é *anulável*, em sentido similar à prescrição do ordenamento italiano, a conclusão resta evidente. Em vista dessas passagens, Erasmo Valladão França aponta que "não pode haver qualquer dúvida, portanto, de que a situação de conflito de interesses é de natureza substancial e não formal – e só pode ser verificada *ex post*, ou seja, após o voto ser proferido, e não *ex ante*"[486].

[486] FRANÇA, Erasmo Valladão. *Conflito de interesses e benefício particular...*, op. cit., p. 42.

4.2.1 A incidência do artigo 115 em grupos de sociedades

Especialmente em tema de grupos de sociedades de fato, em razão das conclusões já alcançadas a respeito de sua função tal qual instrumento de organização da empresa plurissocietária contemporânea, parece-nos impossível tratar o conflito de interesses sob a ótica da interpretação formal. Como afirma Daniel de Avila Vio, "os contratos celebrados no seio do grupo de fato estão sujeitos a permanente e estrutural conflito de interesse"[487], posição também defendida por Gustavo Saad Diniz[488], de modo que estaria a sociedade controladora consistentemente proibida de votar se a análise fosse realizada *ex ante*[489].

Embora tenhamos nos expressado no caminho de tal realidade valer *especialmente* aos grupos de fato, cumpre salientar que para os grupos convencionais também incide a afirmação feita acima. Inclusive, vale lembrar que os grupos de direito estão sujeitos à regra de conflito contida no artigo 115, desde que o conflito levantado não esteja previsto na convenção de grupo firmada.

No entanto, em razão da possibilidade de subordinação de interesses por convenção de grupo, esses agrupamentos têm a sua disposição um poderoso mecanismo legal para afastar a incidência do artigo 115, o que não ocorre para os grupos de fato. Como a subordinação de interesses se restringe aos grupos convencionais, para os grupos de fato se torna bem mais relevante a discussão sobre a interpretação da regra de conflito de interesses.

José Alexandre Tavares Guerreiro corrobora esse entendimento, anotando que nos grupos de direito, embora não apresentem personalidade jurídica, "pode-se distinguir formalmente o interesse do grupo do interesse da sociedade de comando" em razão dos dispositivos da Lei 6.404 a eles aplicáveis (vide artigo 276, por exemplo). Já em relação aos grupos de fato aponta que a mesma característica não se apresenta, sendo incorreta a afirmação

---

[487] VIO, Daniel de Avila. *Ensaio sobre grupos...*, op. cit., p. 201.
[488] DINIZ, Gustavo Saad. *Falência em grupos...*, op. cit., p. 39.
[489] "Em princípio, não faz sentido proibir-se, em termos absolutos, o voto quando há uma situação de potencial conflito de interesses. Tal entendimento acarretaria a proibição de voto em todo e qualquer negócio jurídico entre a companhia e o acionista, sob a presunção de sua ilegitimidade, o que contraria o princípio legal de que a companhia pode contratar com o acionista, inclusive o controlador, desde que em condições equitativas (artigo 117, § 1º, alínea "f"). Assim, deve ser demonstrado que o interesse do acionista apresenta um conflito efetivo com o interesse social, não meramente hipotético ou eventual" (EIZIRIK, Nelson. *A Lei de S.A....*, op. cit., pp. 662-663).

de que teriam interesse próprio. Conclui, portanto, que para os grupos de fato "a disciplina normativa dos conflitos de interesses segue, estritamente, os princípios do artigo 115"[490].

É por isso que Luiz Gastão Paes de Barros Leães defende que a interpretação substancial da regra de conflito de interesses é a única apta a englobar a realidade econômica das concentrações empresariais. O autor infere que a proibição de voto, tal qual sistema de tutela do interesse da companhia, "vem sendo restringida gradativamente a hipóteses excepcionais, em face das necessidades do mundo econômico moderno, caracterizado pela concentração empresarial". Nos grupos de sociedades, a sociedade controladora deve participar da tomada das decisões mais importantes, sendo que tal realidade implica frequentemente no "sacrifício dos interesses" de cada sociedade do grupo[491].

Gustavo Saad Diniz reforça, na mesma linha de Erasmo Valladão França e Barros Leães, que a "interpretação sistemática" da Lei 6.404 "não veda a prática de atos diante de conflito meramente formal e que implica na aferição *ex post* de eventual abuso"[492]. José Alexandre Tavares Guerreiro complementa dizendo que, nas relações entre controladora e controlada, "não existem conflitos de interesse em potência, mas, ao contrário, que esses só entram no mundo jurídico através de expressões concretas, apreciadas em cada caso e conforme as circunstâncias"[493].

Essa apreciação concreta *a posteriori* precisa comprovar que a operação realizada causou danos à sociedade. Caso se verifique que a atuação da sociedade controladora não causou prejuízos, não estará configurado o conflito de interesses. Nesse segmento, apesar de a Lei de S.A. não ter concedido aos controladores a mesma prerrogativa que concedeu aos administradores no artigo 245, isto é, o poder de realizar negócios não-comutativos com a companhia desde que haja a devida compensação, é possível interpretar sistematicamente o diploma legal para concluir que, se o controlador prevê devida compensação, resta afastada a

---

[490] GUERREIRO, José Alexandre Tavares. *Conflito de interesse...*, op. cit., p. 32.
[491] LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. *Ação de anulação de deliberação assemblear decorrente de voto de acionista com interesse conflitante*, parecer na Apelação Cível 129.414-1/4, do Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo, apud FRANÇA, Erasmo Valladão. *Conflito de interesses...*, op. cit., p. 100.
[492] DINIZ, Gustavo Saad. *Falência em grupos...*, op. cit., p. 39.
[493] GUERREIRO, José Alexandre Tavares. *Conflito de interesse...*, op. cit., p. 32.

incidência do parágrafo primeiro do 115, mesmo nos casos de contratação com subordinação de interesse[494].

O artigo 246 remete expressamente aos artigos 116 e 117 e, conforme já ressaltamos, a interpretação a *contrario sensu* da alínea "f" do artigo 117 permite concluir pela possibilidade de contratação entre controladora e controlada, desde que não haja favorecimento indevido[495]. Nesse sentido, Viviane Muller Prado aponta que a existência de compensação desconfigura a hipótese de conflito exatamente pois torna a operação ou o contrato comutativa, ao menos no que se refere ao aspecto patrimonial do interesse social, já que equilibra as perdas sofridas pela sociedade[496].

A autora demonstra ainda que para tal raciocínio se aplicar à Lei de S.A., "a determinação da compensação e as suas condições devem fazer parte da própria deliberação, de forma que seja indissociável a desvantagem com a vantagem da medida compensatória", sendo necessário ainda que a compensação seja uma medida "imediata e pontual dos prejuízos, correspondendo à compensação real e efetiva para a sociedade que sofreu a desvantagem"[497]. Ainda, conclui sua interpretação da Lei de S.A. corroborando que "não há óbice à realização de negócios entre empresas do mesmo grupo que sejam prejudiciais à determinada sociedade, desde que sejam tomadas as medidas compensatórias adequadas", enfatizando que essa visão "não serve para premiar a patologia dos grupos"[498].

Quer dizer, portanto, que tal abordagem da Lei 6.404 deve ser realizada sempre em consonância com os limites impostos e com a proibição da atuação abusiva do controlador[499], não se esquecendo, conforme delineamos no capítulo anterior e no início do presente, que incidem para a sociedade controladora os artigos 116 e 117 (conforme o artigo 246). Dessa forma, para a sociedade controladora de grupo societário nasce também um *status* diferenciado do mero acionista, tal qual descrevemos no primeiro item, não podendo a sua atuação se restringir ao

---

[494] VIO, Daniel de Avila. Ensaio sobre os Grupos de Subordinação..., op. cit., pp. 186-188; MUNHOZ, Eduardo Secchi. Estrutura de governo dos grupos societários de fato..., op. cit., pp. 286-290; PRADO, Viviane Muller. *Conflito de interesses*..., op. cit., p. 250.
[495] VIO, Daniel de Avila. Ensaio sobre os Grupos de Subordinação..., op. cit., p. 187.
[496] "Considerando-se a natureza fiduciária do exercício do poder de controle, parece prudente que se aplique, nesse caso, um conceito amplo de perda, para abarcar inclusive os lucros cessantes e a perda de chance, pois de outro modo abrir-se-ia amplo espaço para a usurpação de oportunidades comerciais pela acionista controladora" (VIO, Daniel de Avila. Ensaio sobre os Grupos de Subordinação..., op. cit., p. 187).
[497] PRADO, Viviane Muller. *Conflito de interesses*..., op. cit., pp. 248-249.
[498] PRADO, Viviane Muller. *Conflito de interesses*..., op. cit., p. 257.
[499] PRADO, Viviane Muller. *Conflito de interesses*..., op. cit., p. 251.

disposto no artigo 115, mas sim ser interpretada "juntamente com os deveres e responsabilidades que lhe são impostos"[500].

Em vias práticas, a sistemática da Lei de S.A. deve implicar em uma aconselhável preocupação constante por parte dos controladores e administradores de sociedades grupadas em documentar detalhadamente todas as razões e circunstâncias das decisões tomadas e votos proferidos. Isso pois a averiguação posterior das compensações pactuadas ou mesmo da existência ou não de dano à companhia deverá ser realizada por pessoas independentes, de modo similar à doutrina norte-americana do "*fairness test*"[501], descrita por Modesto Carvalhosa.

Essa análise, normalmente realizada via poder judiciário, é pautada na verificação da "boa-fé no relacionamento do acionista com os demais, notadamente no caso de ser ele administrador ou controlador"[502], muito influenciada pelo papel de lealdade que surge para essas posições (administrador e controlador) em razão dos seus deveres fiduciários[503]. Na doutrina norte-americana, vale ainda citar o *business judgement rule*, regra que "permite conferir a adequada atuação de administradores no cumprimento do objeto social e na avaliação dos limites do arrojo permitido aos gestores"[504]. É possível identificar duas vertentes principais do *business judgment rule*: a *abstention doctrine* e a *standart of liability*, sendo essa última a que permite maior acesso dos tribunais à ação praticada pelo administrador quando eivada de ilicitude ou falha de decisão[505].

A contundente crítica que é feita à interpretação *a posteriori* da regra de conflito de interesses é a margem que seus procedimentos probatórios dão para a atuação abusiva por parte do controlador. Por mais que se esteja diante de uma corte preparada, é inquestionável a facilidade do agente econômico que ocupa a posição de controle em manipular os fatos, seja por meio da

---

[500] PRADO, Viviane Muller. *Conflito de interesses*..., op. cit., pp. 250-251.
[501] CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à Lei das Sociedades Anônimas: artigos 75 a 137*, v. II, São Paulo, Saraiva, 1998, p. 390.
[502] CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à Lei das Sociedades Anônimas: artigos 75 a 137*..., op. cit., p. 391.
[503] WIEDEMAN, Herbet. *Vínculos de lealdade e regra de substancialidade: uma comparação de sistemas*. In: ADAMEK, Marcelo Vieira von. (organizador). *Temas de direito societário e empresarial contemporâneos*, São Paulo, Malheiros, 2011, pp. 147-148. Vide artigos 154 a 157 da Lei de S.A..
[504] DINIZ, Gustavo Saad. *Falência em grupos*..., op. cit., p. 49.
[505] Vide, sobre o assunto: RIBEIRO, Julio Cesar de Lima. *A transposição da business judgement rule para o regime da responsabilidade civil de administradores em Portugal e no Brasil*, **Revista dos Tribunais**, v. 937, São Paulo, 2013, pp. 391-432.

ocultação das provas ou por meio do uso de suas influências para garantir condutas convergentes ao seu interesse por parte das demais pessoas que fazem parte da sociedade[506].

Nas relações societárias, a existência de assimetria de informação é característica natural do poder de controle[507]. De acordo com Calixto Salomão, o poder conferido ao controlador pela Lei de S.A. sobre a assembleia geral e sobre os órgãos da administração "é tal que uma simples ideia que tenha, mesmo antes de apresentá-la aos órgãos responsáveis por sua aprovação, já é uma informação privilegiada", uma vez que tal agente "sabe que será capaz de aprová-la e, portanto, pode aproveitar-se dela mesmo antes de submetê-la às aprovações societárias"[508].

Tem-se, desse modo, que a relação entre a sociedade controladora e a sociedade controlada é marcada por uma assimetria de informação estrutural, a qual fortalece potenciais posicionamentos oportunistas por parte do agente econômico[509]. Nesses casos, é uma tendência comportamental que o agente atue de modo a auferir benefício e usar da sua posição de domínio para escapar das consequências legais. Essa capacidade de impedir a concretização das disposições do ordenamento jurídico, como já se afirmou, requer previsões legais que sejam conscientes com o modo de se pensar dos destinatários da norma, característica essa que parece faltar à sistemática de limitação do poder de controle prevista pela Lei de S.A.[510].

Por meio dessas contribuições, no que se refere a sua compatibilidade com a organização dos grupos societários, é possível retirarmos três importantes conclusões sobre o conflito de interesses previsto no parágrafo primeiro do artigo 115 da Lei de S.A.: a primeira é que sua redação é confusa ao estabelecer uma aparente proibição de voto, mas em seguida, no parágrafo 4º, decretar a anulabilidade e não a nulidade imediata da deliberação tomada em

---

[506] "Se a obtenção de dados oficiais sobre o uso e a difusão dos grupos de fato já não é tarefa simples, cioso salientar que a coleta de informações sobre o abuso de tal estrutura será missão ainda mais ingrata. Nesse caso, existe amplo e evidente incentivo para que os atos tendentes à ilegítima captura, pela sociedade controladora, de ganhos atribuíveis a controladas e coligadas sejam associados a estratégias de ocultação dos vestígios de tais práticas" (VIO, Daniel de Avila. *Ensaio sobre os grupos de subordinação...*, op. cit., p. 280).
[507] SALOMÃO FILHO, Calixto. *O novo direito societário*…, op. cit., pp. 65-66.
[508] SALOMÃO FILHO, Calixto. *O novo direito societário*…, op. cit., pp. 65-66.
[509] SALOMÃO FILHO, Calixto. *O novo direito societário*…, op. cit., p. 66.
[510] A captura de benefícios privados em razão da posição de controlador pode ser comprovada pela análise da precificação das ações que integram bloco de controle em comparação com o valor das demais ações emitidas pela companhia. A racionalidade econômica dos agentes de mercado explica essa afirmação, já que este não pagaria um sobrepreço pelo mesmo bem se não tivesse convicção plena de retorno para o seu investimento. Nesse sentido, Daniel de Avila Vio aponta estudo realizado em 1997, que concluiu ser o mercado brasileiro um dos que oferece maior prêmio à posição de controlador, com sobrepreço de 23% no valor comparado das ações comercializadas em bolsa de valores (VIO, Daniel de Avila. *Ensaio sobre os grupos de subordinação...*, op. cit., p. 281).

decorrência do voto em conflito de interesse. Além disso, ainda na primeira conclusão, cumpre notar que se trata de dispositivo legal pensado para sociedades individualmente consideradas e a sua aplicação em tema de grupos de sociedades é descaso legal frente a extrema relevância e complexidade desse fenômeno.

A segunda conclusão é que, uma vez sendo a redação ambígua ao permitir duas possíveis interpretações (formal ou substancial), deve-se pacificar o entendimento doutrinário e jurisprudencial em torno da interpretação substancial da norma de conflito de interesses, já que a "rígida interpretação de tal regra, em especial conforme o critério formal e *a priori*, pode inviabilizar o funcionamento das estruturas grupais"[511].

A interpretação *a posteriori* deve sempre levar em consideração a obrigação de atuação com lealdade, que paira notoriamente para controladores e administradores em face de suas posições na companhia, bem como a necessidade de se comprovar o materialidade do conflito "em relação ao concreto objeto da deliberação e ao seu conteúdo", exigindo-se um "questionamento sobre as condições efetivas da operação"[512]. Esse questionamento é normalmente direcionado aos sócios minoritários, que, mesmo em posição significativamente inferior de influência e assimetria de informação, ficam com a difícil tarefa de tentar provar a situação de conflito e o dano causado.

Por último, como terceira conclusão, percebe-se que a interpretação sistemática da Lei 6.404 permite que ocorram relações entre as sociedades componentes do grupo sem que se configure conflito de interesses, tal qual previsto no artigo 115. São os casos de falta de comprovação fática dos danos ou prejuízos causados à companhia em virtude da deliberação tomada em razão do voto do acionista conflitante; ou os casos nos quais, embora comprovados os danos ou prejuízos, restarem previstas na própria assembleia as devidas compensações para a sociedade prejudicada.

Alcançado esse ponto, passamos agora para a apresentação da conclusão final do trabalho.

---

[511] PRADO, Viviane Muller. *Conflito de interesses*..., op. cit., p. 256.
[512] PRADO, Viviane Muller. *Conflito de interesses*..., op. cit., p. 242.

CONCLUSÃO

Dando sequência às conclusões preliminares apresentadas ao final do capítulo segundo, é possível retirarmos da presente pesquisa as seguintes considerações finais.

1 - O modelo jurídico brasileiro dos grupos de sociedades adotado em 1976 foi pautado em uma função específica: incentivar a concentração econômica e o surgimento de grandes empresas nacionais[513]. À época, vigoravam as diretrizes do II PND (Plano Nacional de Desenvolvimento de 1973-1975), plano de resposta do governo militar à crise do petróleo e às demais dificuldades enfrentadas pela economia brasileira, sendo que a opção pela concentração por grupos visava a fortalecer a estrutura financeira das empresas brasileiras[514].

Para isso, foi dada ampla liberdade de atuação ao controlador, que influi sobre os órgãos assembleares, administrativos e fiscais da sociedade: um convite aos empreendedores para a formação de conglomerados, a estratégia perfeita de limitação de responsabilidade com ampla margem de domínio sobre a formação da vontade das sociedades controladas.

Evidentemente, como consequência a esse intenso poder político-decisório, surge para o ordenamento a necessidade de regular o corriqueiro excesso de poder praticado por agentes em posição de controle. Nesse sentido, a opção adotada pela Lei de S.A. foi a de direcionar a essa posição ampla função social e responsabilidade. Exemplo evidente, "talvez o melhor", de acordo com Calixto Salomão, seja a remissão ao controlador e não à sociedade no artigo 116, que elenca deveres de natureza claramente institucional, conforme teoria explicada no capítulo primeiro.

Dessa forma, a própria manifestação de vontade do ente societário, para que seja pautada em um conceito de interesse social amplo, é posta na dependência da vontade do controlador[515]. Ocorre que essa opção não tem respaldo em mecanismos efetivos de garantia quanto à certeza de qual será o caminho tomado por tal agente, ou seja, a Lei de S.A. falha ao não ser precisa quanto ao "controle do controle"[516].

---

[513] Exposição de Motivos do Ministro da Fazenda 196, de 24/06/1976; SALOMÃO FILHO, Calixto. *O novo direito societário*…, op. cit., p. 112.
[514] DINIZ, Gustavo Saad. *Falência em grupos...*, op. cit., p. 12.
[515] SALOMÃO FILHO, Calixto. *O novo direito societário*…, op. cit., p. 98.
[516] COMPARATO, Fábio Konder; SALOMÃO FILHO, Calixto. *O poder de controle...*, op. cit., p. 29.

2 - A assembleia geral é o órgão da estrutura da sociedade anônima que está legalmente investido de "poderes decisórios sobre todos os negócios e matérias relativos ao objeto social"[517], o que, levando-se em conta o objeto social e a sua relevância no contrato de sociedade e no direito societário, significa dizer que a assembleia é o órgão máximo das sociedades anônimas. Sendo assim, em vista da soberania do controlador em tal órgão, a aplicabilidade em matéria de grupos de fato da regra de conflito de interesses do artigo 115 nos deixa com duas opções para determinar a formação da vontade da sociedade controlada.

Se adotada a concepção formal da regra, temos a impossibilidade de voto da sociedade controladora, com consequente perda da função econômica dos grupos de sociedades. Se adotada a concepção materialista, única adequada ao fundamento da estrutura societária grupada, a necessária comprovação *ex post* dos danos causados e da materialidade do conflito de interesse existente no momento da manifestação do voto, normalmente via poder judiciário, acaba por recair inteiramente sob a responsabilidade dos sócios minoritários, deixando-os portanto em posição de enorme vulnerabilidade[518].

Como a Lei de S.A. é, pela explícita vocação motivacional de sua época, genérica no tocante a mecanismos de prevenção do abuso de controle, dando assim liberdade de ação ao controlador, pode-se afirmar que a análise *a posteriori* dos atos do controlador é a regra geral[519], criando um cenário incompatível com a proteção dos interesses dos acionistas minoritários das sociedades controladas.

3 - A Lei de S.A. permite a subordinação do interesse da sociedade controlada nos grupos de fato, desde que previstas as compensações econômicas adequadas a equilibrar o aspecto patrimonial da relação não-comutativa, que deverão estar previstas na própria deliberação e se relacionar a apenas uma operação ou contrato[520]. Embora não haja prazo fixo estabelecido na lei para a efetivação da compensação econômica[521], a expressão deve ser interpretada de modo preciso, isto é, as vantagens ofertadas em troca da subordinação do interesse precisam ser passíveis de valoração econômica pelo mercado.

---

[517] BARRETO FILHO, Oscar. *Estrutura administrativa das sociedades anônimas*. **Revista da Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo**, v. 72, n. 2, 1977, p. 391. Também: SALOMÃO FILHO, Calixto. *O novo direito*..., op. cit., pp. 101-102.

[518] Segundo Daniel de Avila Vio, os sócios minoritários enfrentam todos os tipos de dificuldades "para fazer valer suas razões", haja vista o evidente esforço contrário do controlador para ocultar provas, por exemplo. (VIO, Daniel de Avila. *Ensaio sobre os grupos de subordinação*..., op. cit., p. 300).

[519] VIO, Daniel de Avila. *Ensaio sobre os grupos de subordinação*..., op. cit., p. 300.

[520] PRADO, Viviane Muller. *Conflito de interesses*..., op. cit., p. 256.

[521] VIO, Daniel de Avila. *Ensaio sobre os grupos de subordinação*..., op. cit., p. 212.

Essa é uma condição essencial para a preservação do interesse patrimonial da sociedade controlada, o qual, se respeitado, afasta a incidência da regra de conflito de interesses[522]. Desse modo, não poderia se afirmar que o diploma legal está integralmente dissociado da necessária relativização, em tema de grupos, do entendimento teórico-societário que requer a soberania do interesse das sociedades. Essa relativização, como vimos, é necessária para a existência de subordinação da sociedade controlada à direção unitária exercida pela sociedade controladora do grupo, fundamental portanto para a plena satisfação da função social dos grupos de sociedades na economia[523].

Apesar disso, falta à Lei de S.A. mais precisão e clareza no tratamento jurídico do interesse nos grupos de sociedades, já que a leitura apenas apresentada não é explícita, dependendo de análise sistemática de dispositivos dispersos pela lei, especialmente o artigo 245, destinado aos administradores e não propriamente ao controlador de grupos, e a interpretação *contrario sensu* da alínea "f" do artigo 117. A criação de normas especificamente voltadas às relações entre sociedades controladora e controlada, isto é, pensadas de acordo com a estrutura plurissocietária, poderiam trazer mais credibilidade e assertividade a tal realidade, especialmente diante da ambiguidade da redação do artigo 115 em tema de conflito de interesses.

Nessa mesma linha, a dificuldade de se responsabilizar judicialmente a sociedade controladora pela subordinação, sem compensação, do interesse da sociedade controlada confere ao agrupamento de fato a mesma vantagem fundamental dos grupos de direito, isso é, subordinação de interesse com ausência de responsabilização, o que torna a opção pelo grupo de fato mais atraente aos empreendedores. Aos acionistas minoritários, a ação de responsabilidade contra a sociedade controladora, prevista pelo artigo 246, revela-se pouco utilizada e na grande maioria das vezes ineficaz[524]. A morosidade dos processos judiciais no Brasil, além de aumentar os custos do procedimento para os minoritários, facilita ainda mais a ocultação de bens e demais informações probatórias por parte do controlador.

4 - Os grupos de sociedades não são sujeito de direito e, portanto, do ponto de vista jurídico, não há como se falar na existência de um *interesse do grupo*. Porém, sob seu aspecto econômico, o agrupamento cria sobre organização em torno do conjunto de sociedades, unificadas sob a direção unitária exercida pela sociedade controladora, o que, ao menos em seu perfil funcional, permite se falar em uma única empresa: a empresa de grupo. Nesse sentido,

---

[522] PRADO, Viviane Muller. *Conflito de interesses*..., op. cit., p. 257.
[523] PRADO, Viviane Muller. *Conflito de interesses*..., op. cit., p. 173.
[524] VIO, Daniel de Avila. *Ensaio sobre os grupos de subordinação*..., op. cit., p. 283.

verifica-se uma diferença da sociedade controladora do grupo em relação ao controlador isolado, identificada na "atividade de direção e coordenação do grupo, considerando este como um todo"[525].

A dificuldade que tal fenômeno associativo imprime ao direito societário é decorrência direta dessa sua especificidade: o paradoxo da unidade de direção econômica na diversidade de sujeitos de direito[526]. No grupo de sociedades pode ocorrer a coincidência entre o interesse interno da sociedade controladora e o interesse interno da sociedade controlada, mas, a verdade é que, mesmo na utópica hipótese de coincidência plena, tais interesses não se somam para dar origem a um novo interesse (como ocorre na convergência de interesses em torno de um fim comum entre os sócios de um contrato de sociedade, por exemplo).

Nesse sentido, conforme se constatou, a adoção do conceito do interesse do grupo pode por vezes servir de máscara para camuflar atuação abusiva por parte da sociedade controladora em detrimento do interesse da controlada, sob a justificativa de se tratar de decisão em prol do interesse do grupo[527].

Entretanto, o fato de que o direito societário necessita adaptar seus marcos teóricos à essa nova realidade organizacional da empresa contemporânea permanece e, como afirma Viviane Muller Prado, "renunciar à busca de um interesse grupal não significa ignorar que há uma organização que extrapola as sociedades isoladamente consideradas, que estão sob o comando do controlador"[528].

Engrácia Antunes, nessa vertente, é contundente ao opinar que enquanto o direito societário não revisitar suas "próprias fundações", "não é de se esperar qualquer avanço ou progresso significativo na matéria"[529]. As regras de direito societário tradicional possibilitam o exercício do controle de variadas sociedades por um mesmo empreendedor, mas, ao mesmo tempo, impossibilitam uma visão organizacional do todo do grupo[530].

Em relação à Lei de S.A., em matéria das relações de interesse entre sociedade controladora e controlada, a incapacidade dos seus dispositivos em oferecer paradigma

---

[525] PRADO, Viviane Muller. *Conflito de interesses*..., op. cit., p. 241.
[526] Vide nota 401 *supra*.
[527] VIO, Daniel de Avila. *Ensaio sobre os Grupos de Subordinação...*, op. cit., p. 182.
[528] PRADO, Viviane Muller. *Conflito de interesses*..., op. cit., p. 241.
[529] ANTUNES, José Engrácia. *A responsabilidade da empresa multinacional...*, op. cit., p. 16.
[530] PRADO, Viviane Muller. *Conflito de interesses*..., op. cit., p. 22. Vide nota 410 *supra*.

compatível com a estrutura plurissocietária é apontada por diversos autores renomados da área[531], sendo ainda reconhecida pelos próprios autores do projeto do referido diploma legal, do que se pode concluir que a falta de respostas por parte dos legisladores brasileiros é ou um evidente descaso diante do fenômeno ou uma ação deliberada em prol da manutenção de um sistema societário marcadamente beneficiário dos interesses dos agentes econômicos detentores de poder de controle no mercado nacional[532].

[531] "Novas perspectivas, velhos dilemas. Mesmo com tamanhas evoluções, a legislação brasileira ainda permanece sem definir políticas públicas específicas para a organização estável dos grupos societários" (DINIZ, Gustavo Saad. *Falência em grupos...*, op. cit., p. 29). "Exemplo mais do que evidente do que se está dizendo é o caso dos grupos de empresas. Na maioria deles, seja de fato, seja de direito, o que há na realidade é uma predominância dos interesses do controlador e uma contraposição, no mais das vezes, quase sempre inútil para oferecer-lhes proteção" (SALOMÃO FILHO, Calixto. *O novo direito...*, op. cit., pp. 47-48). "A posição do acionista minoritário das sociedades dependentes integradas num grupo mostra-se particularmente vulnerável a situações de abuso de direito, desvio de poder e conflito de interesses" (CORRÊA-LIMA, Osmar Brina. *Sociedade anônima*, 2. ed., Belo Horizonte, Del Rey, 2003, p. 499). PRADO, Viviane Muller. *Gruppi di società: analisi del modelo brasiliano*, **Rivista del Diritto Commerciale**, Roma, ano CV, v. 1-2-3, 2007, p. 186; VIO, Daniel de Avila. *Ensaio sobre os grupos de subordinação...*, op. cit., pp. 277 e ss.; ANTUNES, José Engrácia. *Os grupos...*, op. cit., p. 571.

[532] "Resta saber se o legislador terá coragem de se opor a poderosos interesses. E por isso, em nota de encorajamento, vale lembrar que a crise financeira mundial por que passamos não é uma crise do capitalismo, mas sim uma crise de regulação" (WARDE JÚNIOR, Walfrido. *O fracasso do direito grupal brasileiro...*, op. cit., p. 49). SALOMÃO FILHO, Calixto. *O novo direito...*, op. cit., p. 99.

BIBLIOGRAFIA

ACEMOGLU, Daron. *Why do new technologies complement skills? Directed technical change and wage inequality*, **The Quarterly Journal of Economics**, The MIT Press, vol. 113, nº 4, 1998.

ALCADE, Paco Manolo Camargo. *A evolução jurisprudencial do conceito de conflito de interesses no mercado de capitais brasileiro*, 2015.

ALCHIAN, Armen A.; DEMSETZ, Harold. *Production, information costs, and economic organization*, **The American Economic Review**, vol. 62, nº 5, 1972.

ANTUNES, José Engrácia. *Estrutura e responsabilidade da empresa: o moderno paradoxo regulatório*, **Revista Direito GV**, v. 1, nº 2, 2005.

_____. *Os grupos de sociedade. Estrutura e organização jurídica da empresa societária*, Coimbra, Livraria Almedina, 1993.

_____. *A responsabilidade da empresa multinacional*, **Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais**, v. 58, out/2012.

_____. *The governance of corporate groups*. In: ARAÚJO, Danilo Borges dos Santos Gomes de; WARDE JÚNIOR, Walfrido [org.]. *Os grupos de sociedades: organização e exercício da empresa*, São Paulo, Saraiva, 2012.

ARAÚJO, Danilo Borges dos Santos Gomes de; WARDE JÚNIOR, Walfrido. *Os grupos de sociedade: o estado atual da técnica*. In: ARAÚJO, Danilo Borges dos Santos Gomes de; WARDE JÚNIOR, Walfrido (org.). *Os grupos de sociedades: organização e exercício da empresa*, São Paulo, Saraiva, 2012.

ARMOUR, John; HANSMANN, Henry; KRAAKMAN, Reinier. *What is corporate law?* In: KRAAKMAN, Reinier; ARMOUR, John; DAVIES, Paul; ENRIQUES, Luca; HANSMANN, Henry; HERTIG, Gerard; HOPT, Klaus. *The anatomy of Corporate Law, a comparative and functional approach*, 2. ed., Oxford, Oxford University Press, 2009.

ASCARELLI, Tullio. *O contrato plurilateral*. In: *Problemas das Sociedades Anonimas e Direito Comparado*, São Paulo, Saraiva, 1945.

_____. *O contrato plurilateral*. In: *Problemas das Sociedades Anonimas e Direito Comparado*, 2. ed., São Paulo, Saraiva, 1969.

_____. *Panorama do direito comercial*, São Paulo, Saraiva, 1947.

_____. *Studi in tema di contratti*, Milão, Giuffrè, 1953.

ASQUINI, Alberto. *Perfis da Empresa*. In: COMPARATO, Fabio Konder (tradutor). **Revista de Direito Mercantil**, nº 104.

AZEVEDO, Luís André N. de Moura. *O paradoxo da disciplina legal dos grupos de direito no Brasil sob uma perspectiva de direito e economia*. In: ARAÚJO, Danilo Borges dos Santos Gomes de; WARDE JÚNIOR, Walfrido (org.). *Os grupos de sociedades: organização e exercício da empresa*, São Paulo, Saraiva, 2012.

BARRETO FILHO, Oscar. *Estrutura administrativa das sociedades anônimas*. **Revista da Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo**, v. 72, n. 2, 1977.

BLUMBERG, Phillip I.. *The american law of corporate groups*. In: MCCAHERY, Joseph; PICCIOTTO, Sol; SCOTT, Colin. *Corporate control and accountability – Changing structures and the dynamics of regulation*, Oxford, Claredon, 1994.

_____. *The Multinational Challenge to Corporation Law: The Search for a New Corporate Personality*, New York, Oxford University Press, 1993.

_____. *The law of corporate groups in the United States*. In: *I gruppi di società*, Milão, Giuffrè, v. 1, 1996.

BLUMBERG, Phillip I.; STRASSER, Kurt A.; GEORGAKOPOULOS, Nicholas L.; GOUVIN, Eric J.; FOWLER, Jonathan W.. *Blumberg on corporate groups*, v. 1, parte I, Nova Iorque, Wolters Kluwer, 2011.

_____. *Blumberg on corporate groups*, v. 3, parte VI, Nova Iorque, Wolters Kluwer, 2011.

_____. *Blumberg on corporate groups*, v. 3, parte VII, Nova Iorque, Wolters Kluwer, 2011.

_____. *Blumberg on corporate groups*, v. 5, parte IX, Nova Iorque, Wolters Kluwer, 2011.

BRIGHTMAN, Chris. *The profits bubble*, California, Research Affiliates, 2014.

CALABRESI, Guido. *Some thoughts on risk distribution and the law of torts*, **Yale Law Journal**, n. 70, 1960.

CAMPBELL, David. *Why Regulate the Modern Corporation? The Failure of Market Failure*. In: MCCAHERY, Joseph; PICCIOTTO, Sol; *et al*. *Corporate Control and Accountability: Changing Structures and the Dynamics of Regulation*, Oxford, Clarendon Press, 1994.

CARNELUTTI, Francesco. *Lezioni di diritto processuale civile*, Milão, Padova, v. 1, 1931.

_____. *Teoria Generale del Diritto*, 3. ed., Roma, Foro Italiano, 1951.

CARVALHO DE MENDONÇA, José X.. *Tratado de direito comercial brasileiro*, v. 3, 6. ed., Rio de Janeiro, Freitas Bastos, 1958.

CARVALHOSA, Modesto. *A nova Lei das Sociedades Anônimas*. *Seu modelo econômico*, Rio de Janeiro, Paz e Terra, 1976.

CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à lei de sociedades anônimas*, 3. ed., São Paulo, Saraiva, 2009, v. 4, t. II.

CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à Lei das Sociedades Anônimas: artigos 75 a 137*, v. II, São Paulo, Saraiva, 1998.

CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas: arts. 75 a 137*, 3. ed., São Paulo, Saraiva, 2003, v. II.

CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas*, 4. ed., v. 2, São Paulo, Saraiva, 2009.

COASE, Ronald H.. *The Institutional Structure of Production*, Nobel Prize Lecture, 1991.

_____. *The nature of the firm*, **Economica**, 1937.

COMPARATO, Fábio Konder. *Aspectos jurídicos da macro-empresa*, São Paulo, Revista dos Tribunais, 1970.

_____. *Controle conjunto, abuso no exercício do voto acionário e alienação indireta de controle empresarial*. In: *Direito empresarial. Estudos e Pareceres*, São Paulo, Saraiva, 1990.

_____. *Direito Empresarial*, São Paulo, Saraiva, 1990.

_____. *Estado, empresa e função social*. In: WALD, Arnoldo (organizador). *Doutrinas essenciais de direito empresarial – direito societário*, v. 2, São Paulo, Revista dos Tribunais.

_____. *Na proto-história das empresas multinacionais: o Banco Médici de Florença*. In: *Direito Empresarial – Estudos e Pareceres*, São Paulo, Saraiva, 1990.

_____. *Os grupos societários na nova lei de sociedade por ações*, São Paulo, **Revista de Direito Mercantil**, n. 23/93, 1976.

COMPARATO, Fábio Konder; SALOMÃO FILHO, Calixto. *O poder de controle na sociedade anônima*, 4. ed., Rio de Janeiro, Forense, 2005.

CORRÊA-LIMA, Osmar Brina. *Sociedade anônima*, 2. ed., Belo Horizonte, Del Rey, 2003.

CUNHA, Rodrigo Ferraz Pimenta da. *Estruturas de interesses nas sociedades anônimas*, São Paulo, Quartier Latin, 2007.

DE PLÁCIDO E SILVA. *Noções Práticas de Direito Comercial*, 11. ed., Rio de Janeiro, Forense, 1960.

DINIZ, Gustavo Saad. *Falência em grupos societários*, Universidade de São Paulo, Tese de Livre Docência, 2014.

_____. *Instrumentos de capitalização societária*, São Paulo, LiberArs, 2014.

DUFFIE, Darrell. *How big banks fail and what to do about it*, Princeton, Princeton University Press, 2011.

EIZIRIK, Nelson. *A Lei das S.A. comentada*, v. I, São Paulo, Quartier Latin, 2011.

ESTRELLA, Hernani. *Curso de Direito Comercial*, Rio de Janeiro, Editor: José Konfino, 1973.

FERNÁNDEZ, María Luisa de Arriba. *Derecho de grupos de sociedades*, 2. ed., Pamplona, Thomson Reuters, 2009.

FERRAZ JUNIOR, Tercio Sampaio. *Grupo de fato: da legislação societária e concorrencial à legislação trabalhista*. In: KUTVEN, Luis Fernando Martins. *Temas essenciais de direito empresarial: estudos em homenagem a Modesto Carvalhosa*, São Paulo, Saraiva, 2013.

FERRI, Giuseppe. *Le Societá*, Torino, Unione Tipografico - Editrice Torinese, 1971.

FERRI, Giuseppe; CARLO, Angelici; FERRI, Giovanni B.. *Manuale di diritto commerciale*, Torino, Utet, 2014.

FERREIRA, Waldemar. *Instituições de Direito Comercial*, Rio de Janeiro, Freitas Bastos, 1944.

FERRO-LUZZI, Paolo. *I contratti associativi*, Milão, Giuffré, 1976.

FRANCO, Vera Helena de Mello. *Concentração de poder econômico e grupos não acionários perante a ótica do Código Civil (breve análise pontual),* São Paulo, Revista dos Tribunais, v. 100, n. 908, 2011.

FRANÇA, Erasmo Valladão. *Conflitos de interesses nas assembléias de S.A. (e outros escritos sobre o tema),* 2. ed., São Paulo, Malheiros, 2014.

_____. *Conflito de interesses e benefício particular: uma distinção que se impõe definitivamente dirimir*, **Revista de Direito Mercantil**, São Paulo, nº 161/162, 2012.

_____. *Dever de informar dos administradores de companhias abertas. Inexistência de submissão ao acionista controlador*. In: FRANÇA, Erasmo Valladão. *Temas de direito societário, falimentar e teoria da empresa*, São Paulo, Malheiros, 2009.

_____. *Temas de direito societário, falimentar e teoria da empresa*, São Paulo, Malheiros, 2009.

FRANÇA, Erasmo Valladão; ADAMEK, Marcelo Vieira von. *Empresa individual de responsabilidade limitada (Lei 12.441/2011): anotações*, São Paulo, **Revista de Direito Mercantil**, n. 163, 2012.

FRANÇA, Erasmo Valladão; ADAMEK, Marcelo Vieira Von. *O novo conceito de sociedade coligada na lei acionária brasileira*, São Paulo, **Revista de Direito Mercantil**, n. 159/160, 2011.

FRIEDMAN, Milton. *The social responsability of business is to increase its profits*, **The New York Times Magazine**, edição de setembro de 1970.

FORGIONI, Paula A. *A evolução do direito comercial brasileiro: da mercancia ao mercado*, São Paulo, Revista dos Tribunais, 2009.

_____. *Teoria geral dos contratos empresariais*, São Paulo, Revista dos Tribunais, 2009.

Fundo Monetário Internacional, *Causes and consequences of income inequality: a global perspective*, junho de 2015.

GABAN, Eduardo Molan; DOMINGUES, Juliana Oliveira. *Direito Antitruste*, 3. ed., São Paulo, Saraiva, 2012.

GALGANO, Francesco. *Diritto commerciale – Le società*, 3. ed., Bolonha, Zanichelli, 1987.

_____. *Lex mercatoria*, Bolonha, Il Mulino, 2001.

_____. *Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell'Economia*, v. VII, Padova, CEDAM, 1984.

GAMBINO, Agostino. *Il principio di correttezza nell'ordinamento delle società per azioni*, Milão, Giuffrè, 1987.

_____. *La disciplina del conflito di interessi del socio*, **Rivista del Diritto Commerciale**, v. I, 1969.

_____. *Nuove prospetivve del conflitto di interessi assembleare nella società per azioni*. In: SACCHI, Roberto (coordenador). *Studi in ricordo di Pier Giusto Jaeger*, Milão, Giuffrè, 2011

GUERREIRO, José Alexandre Tavares. *Conflito de interesse entre sociedade controladora e controlada e entre coligadas, no exercício do voto em assembléias gerais e reuniões sociais*, **Revista de Direito Mercantil**, São Paulo, nº 51, São Paulo, 1983.

_____. *Das relações internas no grupo convencional de sociedades*. In: TORRES, Heleno Taveira; QUEIROZ, Mary Elbe (organizadores). *Desconsideração da personalidade jurídica em matéria tributária*, São Paulo, Quartier Latin, 2005.

GRECO, Marco Aurélio. *Solidariedade Social e Tributação*. In: *Solidariedade Social e Tributação*, São Paulo, Dialética, 2005.

GUP, Benton E.. *Too big to fail: policies and practices in government bailouts*, Westport, Praeger, 2003.

HANSMANN, Henry. *Ownership of the firm*, **Journal of Law, Economics, and Organization**, vol. 4, nº 2, Yale University, 1988.

HANSMANN, Henry; KRAAKMAN, Reinier. *Pela responsabilidade ilimitada do acionista por danos societários*. In: ARAÚJO, Danilo Borges dos Santos Gomes de; WARDE JÚNIOR, Walfrido (org.). *Os grupos de sociedades: organização e exercício da empresa*, São Paulo, Saraiva, 2012.

HART, Oliver; MOORE, John. *Property rights and the nature of the firm*. **Journal of Political Economy**, vol. 98, nº 6, 1990.

HENDERSON, M. Todd, *Current issues in the Law & Economics of Corporate Law*, The University of Chicago Law School, 2015.

IGAN, Deniz; MISHRA, Prachi; TRESSEL, Thierry. *A fistful of dollars: lobbying and the financial crisis*, International Monetary Fund Working Paper, 2009.

IRUJO, José Miguel Embid. *Algunas reflexiones sobre los grupos de sociedades y su regulación juridica*, São Paulo**, Revista de Direito Mercantil**, n. 53, 1984.

JAEGER, Pier Giusto. *L'interesse sociale*, Milão, Giufreè, 1972.

_____. *L'interesse sociale rivisitato (quarent'anni dopo).* **Giuripruzenda Commerciale**, v. 27, n. 6, primeira parte, 2000.

JENSEN, Michael C.; Meckling, William H.. *Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure*, **Journal of Financial Economics**, v. 3, nº 4, 1976.

JHERING, Rudolf Von. *Law as a means to an end*, Boston, The Boston Book Company, 1913.

ENRIQUES, Luca; HANSMANN, Henry; KRAAKMAN, Reinier. *The basic governance structure: minority shareholders and non-shareholder constituencies*. In: KRAAKMAN, Reinier; ARMOUR, John; DAVIES, Paul; ENRIQUES, Luca; HANSMANN, Henry; HERTIG, Gerard; HOPT, Klaus. *The anatomy of Corporate Law, a comparative and functional approach*, 2. ed., Oxford, Oxford University Press, 2009.

LAMY FILHO, Alfredo. *O acionista controlador na nova lei de S.A.*. In: LAMY FILHO, Alfredo. *Temas de S.A. – Exposições pareceres*, Rio de Janeiro, Renovar, 2007.

LAMY FILHO Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões. *A Lei das S*.A.: *pressupostos, elaboração e modificações*, 3. ed., Rio de Janeiro, Renovar, 1997.

LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões. *Estrutura da companhia*. In: LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões (coordenadores). *Direito das companhias*, Rio de Janeiro, Forense, 2009.

LAZZARINI, Sergio Giovanetti. *Capitalismo de laços: os donos do Brasil e suas conexões*, Rio de Janeiro, Elsevier, 2011.

LEÃES, Luis Gastão Paes de Barros. *Pareceres*, v. I, São Paulo, Singular, 2004.

LETIZIA, Daphne. *La responsabilità civile nei gruppi di società*, Università Degli Studi "Roma Tre", Tese de Doutorado, 2008.

LOBO, Jorge. *Extensão da falência e o grupo de sociedades***. Revista da EMERJ**, v. 12, n. 45.

_____. *Direito dos grupos de sociedades*, São Paulo, ***Revista de Direito Mercantil***, n. 107, 1997.

LUTTER, Marcus; Zöllner. *Das Rechts der verbundenen Unternehmen in Deustschland.* In: *I gruppi di società*, Milão, Giuffrè, v. 1, 1996.

MACKAAY, Ejan; ROUSSEAU, Stéphane. *Análise Econômica do Direito*, trad. Rachel Sztajn, 2. ed., São Paulo, Atlas, 2015.

MARTINS, Fran. *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas: artigo por artigo*. 4. ed., Rio de Janeiro, Forense, 2010.

MONTALENTI, Paolo. *Conflitto di interesse nei gruppi di società e teoria dei vantaggi compensativi*. In: *I gruppi di società*, Milão, Giuffrè, v. 3, 1996.

MUNHOZ, Eduardo Secchi. *Estrutura de governo dos grupos societários de fato na lei brasileira: acionista controlador; administradores e interesse de grupo*. In: CASTRO, Rodrigo R. Monteiro; WARDE JÚNIOR, Walfrido Jorge; GUERREIRO, Carolina Dias Tavares (coordenadores). *Direito empresarial e outros estudos em homenagem ao professor José Alexandre Tavares Guerreiro*, São Paulo, Quartier Latin, 2013.

_____. *Quem deve comandas a companhia? Alocação do poder empresarial: sistema de freios e contrapesos*. In: KUYVEN, Luiz Fernando Martins. *Temas essenciais de direito empresarial – Estudos em homenagem a Modesto Carvalhosa*, São Paulo, Saraiva, 2012.

MUSACCHIO, Aldo; LAZZARINI, Sergio G.. *Reinventing state capitalism: leviathan in business, Brazil and beyond*, Cambridge, Harvard University Press, 2013.

MUSACCHIO, Aldo. *Experiments in financial democracy: corporate governance and financial development in Brazil*, Nova Iorque, Cambridge University Press, 2009.

NICOLIELO, Nicolas César Juliano Butros Prestes. *O instituto do benefício particular nas assembleias gerais de sociedades anônimas*, Tese de Mestrado, Faculdade de Direito de São Paulo, 2013.

Novíssimo Digesto Italiano, XVII.

OLIVEIRA, José Lamartine Corrêa de. *A dupla crise da personalidade jurídica*, São Paulo, Saraiva, 1979.

PALA, Bruno S.. *A evolução histórica da affectio societatis no direito comercial*, Iniciação Científica, Faculdade de Direito de Ribeirão Preto – Universidade de São Paulo, 2010.

PARENTONI, Leonardo Netto. *Reconsideração da personalidade jurídica – estudo dogmático sobre a aplicação abusiva da disregard doctrine com análise empírica da jurisprudência brasileira*, Tese de Doutorado, Universidade de São Paulo, 2012.

PELA, Juliana Krueger. *As golden shares no direito brasileiro*, São Paulo, Quartier Latin, 2012.

PERANDONES, Pablo Girardo. *El regimen legal de los grupos de sociedades em el ordenamiento jurídico español y sus propuestas de reforma*. In: ARAÚJO, Danilo Borges dos Santos Gomes de; WARDE JÚNIOR, Walfrido (organizadores). *Os grupos de sociedades: organização e exercício de empresa*, São Paulo, Saraiva, 2012.

PEREIRA NETO, Edmur de Andrade Nunes. *Anotações sobre os grupos de sociedades*, São Paulo, **Revista de Direito Mercantil**, v. 30, n. 82, 1991.

PIKETTY, Thomas. *O capital no século XXI*, trad. Monica Baumgarten de Bolle, Rio de Janeiro, Intrínseca, 2014.

PONTES DE MIRANDA, Francisco Cavalcanti. *Tratado de Direito Privado*, Campinas, Bookseller, 2007, atualizado por Vilson Rodrigues Alves, Tomo XLIX.

POSNER, Richard A. *Economic analysis of law*, 4. ed., Boston/Toronto/London, Little, Brown and Company, 1992.

PRADO, Viviane Muller. *Conflito de interesses nos grupos societários*, São Paulo, Quartier Latin, 2006.

_____. *Gruppi di società: analisi del modelo brasiliano*, **Rivista del Diritto Commerciale**, Roma, ano CV, v. 1-2-3, 2007.

RAJAN, Raghuram. *Fault lines: how hidden fractures still threaten the world economy*, Princeton, Princeton University Press, 2010.

RATHENAU, Walther. *Do sistema acionário – uma análise negocial*, trad. Nilson Lautenschleger Jr. In: **Revista de Direito Mercantil**, nº 128, São Paulo, Malheiros, 2002.

RAVACHE, Leandro Alberto Torres; ESTELLITA André Aguiar; RAMOS, Luciana de Holanda. *Conflito de interesses e benefício particular em matérias sujeitas a deliberações em*

assembleias de sociedade anônimas e em órgãos colegiados de fundos de investimento, **Revista do BNDES**, junho de 2011.

REGO, Marcelo Lamy. *Direito dos acionistas*. In: LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões (coord.). *Direito das Companhias*, v. I, Rio de Janeiro, Forense, 2009.

Revista Fortune, The Fortune 500 Largest Corporations 2015.

RIBEIRO, Julio Cesar de Lima. *A transposição da business judgement rule para o regime da responsabilidade civil de administradores em Portugal e no Brasil*, Revista dos Tribunais, v. 937, São Paulo, 2013.

RIBEIRO, Marcia Carla Pereira; KLEIN, Vinicius (coord.). *O que é análise econômica do direito. Uma introdução*, Belo Horizonte, Editora Fórum, 2011.

ROSSI, Guido. *Il fenomeno dei gruppi ed il diritto societario: um nodo da risolvere*. In: *I gruppi di società*, Milão, Giuffrè, v. 1, 1996.

SALAMA, Bruno Meyerhof; PRADO, Viviane Muller. *Operações de crédito dentro de grupos financeiros: governança corporativa como complemente à regulação bancária*. In: ARAÚJO, Danilo Borges dos Santos Gomes de; WARDE JÚNIOR, Walfrido (org.). *Os grupos de sociedades: organização e exercício da empresa*, São Paulo, Saraiva, 2012.

SALOMÃO FILHO, Calixto. *O novo direito societário*, 4. ed., São Paulo, Malheiros, 2011.

SCHMIDT, Karsten. *Gesellschaftsrecht*, 4. ed., Munique, Heymanns, 2002.

SCHNEIDER, Uwe H.. *Der Auskunftsanspruch des Aktionäis im Konzern – ein Beitrag zum Konzernverfassungsrecht*. In: SCHENEIDER, Uwe H. (et. al.) (coordenador). *Festyschrift für Marcus Lutter*, Köln, Dr. Otto Schmidt, 2000.

SILVA, De Plácido e. *Vocabulário jurídico*, Rio de Janeiro, Forense, 2008.

SMITH, Adam. *The theory of moral sentiments*, São Paulo, MetaLibri, 2006.

SZTAJN, Rachel. *Associações e sociedades: à luz da noção de contrato plurilateral*. In: WALD, Arnoldo (organizador). *Doutrinas essenciais de direito empresarial – direito societário*, v. 2, São Paulo, Revista dos Tribunais.

_____. *Teoria jurídica da empresa: atividade empresária e mercados*, 2. ed., São Paulo, Atlas, 2010.

TEIXEIRA, Egberto Lacerda; TAVARES GUERREIRO, José Alexandre. *Das sociedades anônimas no direito brasileiro*, São Paulo, José Bushtsky, 1979.

VIO, Daniel de Avila. *Ensaio sobre os grupos de subordinação, de direito e de fato, no direito societário brasileiro*, Universidade de São Paulo, Tese de Doutorado, 2014.

WARDE JÚNIOR, Walfrido Jorge. *A crise da limitação de responsabilidade dos sócios e a teoria da desconsideração da personalidade jurídica*, Tese de Doutorado, Universidade de São Paulo, 2004.

_____. *O fracasso do direito grupal brasileiro: a institucionalização do controle oculto e de sua sub-reptícia transferência***.** In: ARAÚJO, Danilo Borges dos Santos Gomes de; WARDE JÚNIOR, Walfrido [org.]. *Os grupos de sociedades: organização e exercício da empresa*, São Paulo, Saraiva, 2012.

_____. *Os contratos e a insuficiência das formas societárias de organização da empresa econômica*, **Revista do Instituto dos Advogados de São Paulo**, ano 11, nº 22, São Paulo, Revista dos Tribunais, 2008.

WIEDEMANN, Herbert. *Gesellschaftsrech*, Munique, Beck, 1980.

_____. *Gesellschaftsrecht*. Band II: *Recht der personengesellschaften*, Munique, Beck, 2004.

_____. *Gesellschaftsrecht*, 6. ed., Munique, C. H. Beck, 2002.

_____. *Vínculos de lealdade e regra de substancialidade: uma comparação de sistemas*. In: ADAMEK, Marcelo Vieira von. (organizador). *Temas de direito societário e empresarial contemporâneos*, São Paulo, Malheiros, 2011.

WILLIAMSON, Oliver E.. *Outsourcing: transaction cost economics and supply chain management*, **Journal of Supply Chain Management**, 44, nº 2, 2008.

_____. *The economic institutions of capitalism*. New York, Free Press, 1985.

WINDBICHLER, Christine. *Corporate group law for Europe: comments on the Forum Europaeum's principles and proposals for a European Corporate Group Law*, **European Business Organization Law Review**, 2000.