

LAURA AMARAL PATELLA

CONTROLE CONJUNTO NAS COMPANHIAS BRASILEIRAS
Disciplina Normativa e Pressupostos Teóricos

Tese de Doutorado

Orientador: Professor Associado Doutor Eduardo Secchi Munhoz

UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO
FACULDADE DE DIREITO

São Paulo | SP

2015

LAURA AMARAL PATELLA

CONTROLE CONJUNTO NAS COMPANHIAS BRASILEIRAS
Disciplina Normativa e Pressupostos Teóricos

Tese apresentada à Banca Examinadora do Programa de Pós-Graduação em Direito, da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, como exigência parcial para obtenção do título de Doutor em Direito, na área de concentração Direito Comercial, sob a orientação do Professor Associado Doutor Eduardo Secchi Munhoz.

UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO
FACULDADE DE DIREITO

São Paulo | SP
2015

RESUMO

Laura Amaral Patella. *Controle Conjunto nas Companhias Brasileiras – Disciplina Normativa e Pressupostos Teóricos*. 327 f. Tese de Doutorado. Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2015.

A presente tese tem por objeto o estudo da disciplina normativa e dos pressupostos teóricos do controle conjunto nas companhias brasileiras, conduzido a partir da diferenciação dos conceitos de controle conjunto e controle compartilhado, de grupo de controle e bloco de controle, e pela análise comparativa entre o poder de controle do tipo individual e o poder de controle do tipo conjunto nas sociedades anônimas. A figura do grupo controlador é examinada, ao longo do trabalho, a partir da contraposição entre suas perspectivas interna e externa, como ângulos analíticos sobre os quais é erigida grande parte das conclusões, assentadas na noção de titularidade unitária do controle. O estudo é motivado pela identificação de uma falha na Lei nº 6.404/76, a qual, apesar de referir o controle em sua forma plurissubjetiva, foi construída sobre a figura do controlador individual e, por isso, necessita ser adaptada. Tendo isso presente, o exame da disciplina do controle conjunto parte da diferenciação entre a hipótese de controle conjunto por grupo de pessoas vinculadas por acordo de voto e a de controle conjunto por grupo de pessoas sob controle comum, tal qual definido pelo artigo 116 da Lei nº 6.404/76, com especial destaque para a primeira, por sua maior complexidade. Feita a análise dos aspectos legais do controle conjunto, identificam-se os seus pressupostos teóricos, a saber, a titularidade unitária do controle, a pluralidade subjetiva, a comunhão de objetivos e a conjugação de interesses, e a coordenação decisória consensual. A partir desses pressupostos são elaboradas as regras para imputação do *status* de acionista controlador e da titularidade do poder de controle nos casos de controle conjunto. Em seguida, são apresentadas orientações interpretativas para adaptação de algumas regras societárias ao controle conjunto, pela aplicação da tese aos casos de conflito de interesses, de responsabilidade do controlador e de alienação de controle. Ao final, identificados os aspectos dogmáticos do controle conjunto, o objetivo é fornecer as diretrizes para distinguir os casos de controle conjunto daqueles que não o são e, assim, orientar a interpretação e a aplicação das regras relativas ao poder de controle e ao acionista controlador para os casos em que for devidamente identificada essa *fattispecie* de poder de controle nas sociedades anônimas brasileiras.

Palavras-chave: Sociedade Anônima. Poder de Controle. Controle Conjunto. Acionista Controlador. Grupo de Controle. Acordo de Acionistas.

ABSTRACT

Laura Amaral Patella. *Joint Control in Brazilian Corporations – Legal Aspects and Theoretical Premises*. 327 f. Doctoral Thesis. Faculty of Law, University of São Paulo, São Paulo, 2015.

This doctoral thesis addresses the legal aspects and theoretical premises of joint corporate control in Brazilian corporations, and builds upon the distinctions between joint corporate control and shared corporate control, controlling group and controlling block, and the comparative analysis between individual corporate control, on the one hand, and joint corporate control, on the other. The control group is examined in light of the contrast between its internal and external perspectives, analytical angles from which a large part of the conclusions stem, based on the idea of corporate control as a unified power. The thesis is motivated by the identification of a failure in Law n. 6.404/76 (Brazilian Corporations Act), which, although expressly referring to the hypothesis of joint control, was built entirely upon the notion of individual control, and therefore needs to be adapted. Taking this into account, the legal regime of joint control considers two distinct hypotheses: the group of persons bound by voting agreements and the group of persons under common control, as defined by Article 116 of Law n. 6.404/76, with particular emphasis on the first, due to its complexity. Analysed the legal aspects of joint control, the thesis then identifies its theoretical premises: the unified nature of corporate control, the plurality of persons who are in control, the common objectives and conjunction of interests between them, and the decision-making coordination. From these premises, the thesis elaborates criteria to attribute controlling shareholder *status* and corporate control in joint control cases. Then, the thesis proposes interpretative guidelines to adapt certain rules of corporate law to deal with joint control, applying these guidelines to cases of conflict of interests, controlling shareholders' responsibility and transfer of joint corporate control. Finally, having identified the doctrinal earmarks of joint control, the thesis aims to provide criteria to distinguish joint control from other types of corporate control, and to guide legal interpretation of the rules relating to corporate control and controlling shareholders in those cases where joint corporate control is identified.

Keywords: Corporations. Corporate Control. Joint Corporate Control. Controlling Shareholders. Controlling Group. Shareholders' Agreement.

RÉSUMÉ

Laura Amaral Patella. Contrôle Conjoint dans les Sociétés Anonyme Brésiliennes – Discipline Legale et Hypothèses Théoriques. 327 f. Thèse de Doctorat. Faculté de Droit, Université de São Paulo, São Paulo, 2015.

La thèse a comme objet l'étude de la discipline normative et de les hypothèses théoriques du contrôle conjoint dans les sociétés anonymes brésiliennes, conduit à la différenciation entre les concepts de contrôle conjoint et de contrôle partagé, de groupe de contrôle et de bloc de contrôle, et par l'analyse comparative du pouvoir de contrôle individuel et conjoint. Le groupe de contrôle est examiné en considérant le contraste entre ses perspectives interne et externe, pris comme angles d'analyse sur lequel sont érigé la plupart des conclusions, placées sur la notion unitaire de pouvoir de contrôle. L'étude est motivée par l'identification d'une insuffisance dans la Loi n. 6.404/76, laquelle prévoit expressément le contrôle plurissubjectif, mais a été construit sur le contrôle individuel, et doit donc être adaptée. Dans cet esprit, l'examen de la discipline legale du contrôle conjoint analyse d'abord les hypothèse de contrôle par un groupe de personnes liées par des conventions de vote et le contrôle par un groupe de personnes sous contrôle commun, telle que définie par l'article 116 de la Loi n. 6404/76, avec un accent particulier sur le premier, en raison de sa complexité. Fait la définition juridique du contrôle conjoint, sont puis élaborée ses aspect dogmatique, à savoir, l'unité du pouvoir de contrôle, la pluralité subjective, la communion des objectifs et la mise en commun des intérêts, et la coordination décisionnel. A partir de ces aspects théorique sont alors élaborées les règles d'attribution du *status* d'actionnaire de contrôle et du pouvoir de contrôle en cas de contrôle conjoint. Ils sont ensuite présentés les lignes directrices d'interprétation pour l'adaptation de certaines règles aux hypothèses de contrôle conjoint, en appliquant la théorie aux cas de conflit d'intérêts, de responsabilité des actionnaires de contrôle et de cession de contrôle. Finalement, identifier les aspects dogmatiques du contrôle conjoint, l'objectif est offrir des lignes directrices pour distinguer le contrôle conjoint des autres *fattispecie* de pouvoir de contrôle dans les sociétés anonymes brésiliennes, pour guider l'interprétation et l'application des règles relatives au contrôle et aux actionnaires de contrôle.

Mots-clés: Société Anonyme. Pouvoir de Contrôle. Contrôle Conjoint. Actionnaire de Contrôle. Group de Contrôle. Pacte d'actionnaires.

“*Tout liberté est un choix*”.

“*L’individu ne peut plus agir seul, il ne peut plus que choisir la collectivité dans laquelle il désire se fondre*”¹.

1. INTRODUÇÃO

1.1. Notas preliminares e delimitação temática

A dinâmica das relações de poder e das estruturas de comando das companhias brasileiras desde sempre proveram os estudiosos do direito comercial com as mais criativas e variantes situações fáticas ávidas por soluções jurídicas. Mesmo com os esforços da doutrina para elaborar categorias aptas a enquadrar as múltiplas realidades do poder empresarial, a mutabilidade dessas relações tem sido sempre vencedora.

Graças a essa vitória, há uma demanda constante de esforços doutrinários para captar as realidades do poder empresarial e, de tempos em tempos, atualizar a disciplina legal do controle e do acionista controlador, que por isso é vista e revista desde a década de 70, quando o legislador alçou-as ao *status* de categorias do direito².

A partir desse marco legal e teórico, diferentemente do que se encontra em outras legislações societárias, no Brasil a figura do acionista controlador passou a estar na lei³. Assim como está na nossa Lei das Sociedades por Ações – Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976 (“Lei das S.A.”), desde a sua promulgação, o controle conjunto⁴.

¹ CHAMPAUD, C. *Le Pouvoir de Concentration de la Société par Actions*. Paris: Librerie Sirey, 1962, p. 07.

² E, também, quando foi elaborada, pelo Prof. Fábio Konder Comparato, a obra o Poder de Controle nas Sociedades Anônimas, marco doutrinário no qual está enraizado este trabalho. O trabalho foi escrito pelo Prof. Comparato como Dissertação de Concurso para o Provimento do Cargo de Professor Titular de Direito Comercial, na Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, em 1975. A primeira edição publicada data de 1976, sendo ainda precedente à promulgação da Lei nº 6.404/76. A segunda edição, de 1977, foi adaptada ao então novo texto legal; e as que se seguiram, até a 6ª e última edição, publicada em 2014, foram sendo constantemente ajustadas, contando as duas últimas edições com as atualizações do Prof. Calixto Salomão Filho. Neste estudo será utilizada a 3ª edição, de 1983 (COMPARATO, F. K. *O poder de controle na sociedade anônima*. 3. ed. Rio de Janeiro: Forense, 1983), por guardar a originalidade da primeira, mas já incorporar não só as mudanças introduzidas pela nova lei como as primeiras impressões e repercussões delas decorrentes. Quando necessárias referências mais atualizadas, será utilizada a 5ª edição, de 2005 (COMPARATO, F. K.; SALOMÃO FILHO, C. *O poder de controle na sociedade anônima*. 4. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2005).

³ Na maior parte dos ordenamentos de tradição romano-germânica, os diplomas legais quando muito referem situações de controle – ou de influência dominante – de uma sociedade sobre outra. Na Itália, por exemplo, a legislação define sociedade controlada (art. 2.359 do *Codice Civile*), e não o acionista controlador, como faz a nossa lei. Lamy Filho e Bulhões Pedreira (LAMY FILHO, A.; BULHÕES PEDREIRA, J. L. *Direito das Companhias*. Rio de Janeiro: Forense, 2009, v. I, p. 819) observam que “o fenômeno do controle da companhia existe, é estudado e referido na doutrina e na jurisprudência de todos os países, mas a Lei brasileira inovou o regime legal que importamos dos países da Europa continental ao reconhecer a existência

A frequência com que tem se manifestado na realidade das companhias brasileiras confere ao controle conjunto, neste momento, relevância e estabilidade fática suficientes para justificar a exploração de seus aspectos dogmáticos, até então relegado pelos doutrinadores⁵.

As principais questões suscitadas para dar combustível a este trabalho têm origem em reflexões sobre o texto da lei⁶, na sua redação original e também a partir das intervenções legislativas ocorridas no ano de 2001⁷; acompanhadas *pari passu* por uma inquietação procedente da prática empresarial, pela cada vez mais desafiadora necessidade

do acionista controlador e da sociedade controladora para atribuir-lhe deveres e cobrar-lhes responsabilidade por abuso do poder que exercem”.

⁴ A doutrina italiana (MARCHETTI, P. Note sulla nozione di controllo nella legislazione speciale. *Rivista Delle Società*, Milano, ano 37, pp. 1-16, jan.-abr., 1992; LAMANDINI, M. Appunti in tema di controllo congiunto. *Giur. Comm.*, Milano, 1993, I, pp. 219 e ss; DONATIVI, V. I confini del controllo congiunto. *Giur. Comm.*, Milano, 1996, I, pp. 553-592; CARIELLO, V. *Controllo congiunto e accordi parasociali*. Milano: Giuffrè, 1997), assim como a alemã (conforme notícia CARIELLO, V. Dal controllo congiunto all’attività congiunta di direzione e coordinamento di società. *Rivista delle Società*, Milano, ano LII, fas. 1, 2007, pp. 6-7), ocupa-se de discussões no plano da existência e da relevância jurídica do controle conjunto (*controllo congiunto, dominazione congiunta, gemeinsame Beherrschung*), discussões essas sem lugar no nosso ordenamento, uma vez que desde a sua promulgação a Lei das S.A. contempla essa *fattispecie* de controle (sobre a multiplicidade das *fattispecie* de controle, cf. COMPARATO, *O poder de controle...*, cit., 1983, p. 33). O sistema normativo brasileiro oferece, de forma inédita, previsão explícita sobre o controle conjunto. A riqueza das construções argumentativas dos autores europeus, contudo, torna-as relevantes para este estudo, sendo adiante referidas sempre que pertinentes, com as devidas adaptações.

⁵ É justo excetuar desta afirmativa os ensaios, ainda que breves, sobre o tema elaborados pelos Profs. Fábio Comparato (COMPARATO, F. K. Controle conjunto, abuso no exercício do voto acionário e alienação indireta de controle empresarial. In: _____. *Direito empresarial: estudos e pareceres*. São Paulo: Saraiva, 1990, pp. 81-102), Nelson Cândido Motta (MOTTA, N. C. Alienação do poder de controle compartilhado. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, São Paulo, n. 89, pp. 42-46, jan.-mar., 1993) e Luiz Gastão P. de Barros Leães (LEÃES, L. G. P. de B. Acordo de Comando e Poder Compartilhado. In: _____. *Pareceres*, v. II. São Paulo: Ed. Singular, 2004b, pp. 1.309-1.313; e LEÃES, L. G. P. de B. Notas sobre o poder de controle compartilhado. *Revista de Direito Empresarial*, São Paulo, ano 1, pp. 103-114, nov.-dez, 2013), além das referências feitas pelo Prof. Eduardo Munhoz, em sua tese de doutoramento (MUNHOZ, E. S. *Empresa Contemporânea e Direito Societário – Poder de Controle e Grupos de Sociedades*. São Paulo: Editora Juarez de Oliveira, 2002), e pelos Profs. Modesto Carvalhosa (CARVALHOSA, M. *Comentários à Lei das Sociedades Anônimas*. São Paulo: Saraiva, v. 2, 2008) e Nelson Eizirik (EIZIRIK, N. *A Lei das S/A Comentada*, v. I, II e III, São Paulo: Quartier Latin, 2011), em seus comentários à Lei das S.A.

⁶ Servem, para dar o tom a esta delimitação temática, *mutatis mutandis*, as lições dos Profs. Egberto Lacerda Teixeira e José Alexandre Tavares Guerreiro (TEIXEIRA, E. L.; GUERREIRO, J. A. T. *Das sociedades anônimas no direito brasileiro*. São Paulo: Bushatsky, 1979, v. 1, p. 97), para quem “[o] trabalho de compreensão desse instituto [da sociedade anônima], tal como ele se apresenta na realidade contemporânea, deve partir da verificação de como ele se caracteriza perante as categorias do direito. Não temos em vista, aqui, a sociedade como fenômeno econômico ou político, mas sim como entidade do mundo jurídico. E mais: não nos interessa a sociedade em tese, mas aquela que a lei sob exame [Lei nº 6.404/76] previu, regulou e disciplinou”. No mesmo sentido, Leães (LEÃES, L. G. P. de B. *Comentários à Lei das Sociedades Anônimas*, v. 2 (artigos 52 a 120). São Paulo: Saraiva, 1980, p. 252): “[o] legislador de 1976 reconheceu e consagrou, como categoria jurídica formal, a figura do acionista controlador, atribuindo-lhe deveres e responsabilidades”. Assim, reconhecendo em relação ao controle conjunto a qualidade de categoria do direito, a intenção é explorá-lo enquanto entidade do mundo jurídico, partindo da sua disciplina legal, e passando pelo exame da sua forma e das suas funções.

⁷ A Lei das S.A. foi reformada pela Lei nº 10.303, de 31 de outubro de 2001, disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/leis_2001/10303.htm> Acesso em: 18 nov. 2014.

de se identificar, em cada caso e em cada companhia, quem é o “verdadeiro titular do poder de controle”⁸.

Quando, no vértice da estrutura de tomadas de decisões de uma determinada companhia ou grupo de sociedades, os comandos tiverem como fonte uma pluralidade de pessoas, e não um indivíduo isolado, quem controla efetivamente essa companhia ou grupo?⁹ É possível que haja mais de um controle em uma sociedade anônima? E mais de um acionista controlador?

No plano normativo, o que é – ou o que deveria ser – esse grupo de pessoas ao qual o art. 116 da Lei das S.A. imputa a qualidade de acionista controlador¹⁰? Deve haver um vínculo jurídico entre essas pessoas? Que espécie de vínculo? Necessariamente deve ser um acordo de voto, como refere o texto legal? E o acordo para exercício do poder de controle, inserido no art. 118 pela Lei nº 10.303/2001¹¹? O que caracteriza o grupo de

⁸ “A identificação do verdadeiro titular do poder de controle empresarial – tarefa das mais difíceis – é fundamental, portanto, para eficácia e a efetividade do direito societário, cuja tarefa é organizar de maneira eficiente (eficiência produtiva, alocativa e distributiva) os interesses intra e extrasocietários” (MUNHOZ, *Empresa contemporânea...*, cit., 2002, IX – prólogo). Nos Estados Unidos, Berle e Means (BERLE JR., A. A.; MEANS, G. C. *The Modern Corporation and Private Property*. New York: The Macmillan Company, 1940, p. 90) já alertaram, na década de 1930, que “*In many other cases the management of the corporation itself would be puzzled to answer the question ‘Who is in control?’ This is particularly true of corporations subject to ‘joint control’. In these cases not infrequently several men or groups of men maintain positions partly by reason of their ownership of a portion of corporation’s stock; partly by reason of their personal influence; partly because they are connected with institutions or interests whose favor might be to its advantage. Out of this mass of imponderables their position is secure for the time being. But an outsider cannot estimate, and the insider frequently does not know, which of the various elements, as any, is dominant.*”

⁹ Comparato (COMPARATO, F. K. *Titularidade do poder de controle e responsabilidade pela concessão abusiva de crédito*. In: _____. *Direito empresarial: estudos e pareceres*. São Paulo: Saraiva, 1990, p. 69), analisando caso concreto, já questionou: “no controle conjunto fundado em acordo de acionistas, quem deve ser considerado controlador – um só, alguns, ou todos os acionistas que são partes nesse acordo de votos?”. E advertiu: “a questão é delicada e merece cuidadoso exame, atentando-se às várias hipóteses cabíveis”.

¹⁰ Lei das S.A., art. 116. *Entende-se por acionista controlador a pessoa, natural ou jurídica, ou o grupo de pessoas vinculadas por acordo de voto, ou sob controle comum, que: a) é titular de direitos de sócio que lhe assegurem, de modo permanente, a maioria dos votos nas deliberações da assembleia geral e o poder de eleger a maioria dos administradores da companhia; e b) usa efetivamente seu poder para dirigir as atividades sociais e orientar o funcionamento dos órgãos da companhia. Parágrafo único. O acionista controlador deve usar o poder com o fim de fazer a companhia realizar o seu objeto e cumprir sua função social, e tem deveres e responsabilidades para com os demais acionistas da empresa, os que nela trabalham e para com a comunidade em que atua, cujos direitos e interesses deve lealmente respeitar e atender. [...]*

¹¹ Lei das S.A., art. 118. *Os acordos de acionistas, sobre a compra e venda de suas ações, preferência para adquiri-las, exercício do direito a voto, ou do poder de controle deverão ser observados pela companhia quando arquivados na sua sede. (Redação dada pela Lei nº 10.303, de 2001) § 1º As obrigações ou ônus decorrentes desses acordos somente serão oponíveis a terceiros, depois de averbados nos livros de registro e nos certificados das ações, se emitidos. § 2º Esses acordos não poderão ser invocados para eximir o acionista de responsabilidade no exercício do direito de voto (artigo 115) ou do poder de controle (artigos 116 e 117). § 3º Nas condições previstas no acordo, os acionistas podem promover a execução específica das obrigações assumidas. § 4º As ações averbadas nos termos deste artigo não poderão ser negociadas em bolsa ou no mercado de balcão. § 5º No relatório anual, os órgãos da administração da companhia aberta informarão à assembleia geral as disposições sobre política de reinvestimento de lucros e distribuição de dividendos, constantes de acordos de acionistas arquivados na companhia. § 6º O acordo de acionistas cujo prazo for fixado em função de termo ou condição resolutive somente pode ser denunciado segundo suas*

peças sob controle comum, previsto no mesmo art. 116? Qual o *status*, no sistema da Lei das S.A., de cada integrante desse grupo de pessoas? Como responsabilizá-los? Esse grupo de pessoas também protagoniza a disciplina da alienação de controle, prevista no art. 254-A da Lei das S.A.? De que forma?

Essas e outras questões, exploradas ao largo deste trabalho, servem para despertar um diálogo intenso entre a disciplina teórica e a casuística do controle conjunto nas companhias brasileiras, acendendo não só o desejo, mas a necessidade de domar a diversidade das formas de exercício do controle conjunto pela definição segura dos seus pressupostos teóricos.

1.2. Esclarecimentos terminológicos

Três esclarecimentos terminológicos são fundamentais para o acompanhamento dos temas adiante desenvolvidos.

1.2.1. Controle conjunto e controle compartilhado

Identificada certa confusão em relação às expressões controle conjunto e controle compartilhado na doutrina brasileira¹², deve-se de plano esclarecer cada um dos significados¹³.

estipulações. (Incluído pela Lei nº 10.303, de 2001) § 7º O mandato outorgado nos termos de acordo de acionistas para proferir, em assembleia geral ou especial, voto contra ou a favor de determinada deliberação, poderá prever prazo superior ao constante do § 1º do art. 126 desta Lei. (Incluído pela Lei nº 10.303, de 2001) § 8º O presidente da assembleia ou do órgão colegiado de deliberação da companhia não computará o voto proferido com infração de acordo de acionistas devidamente arquivado. (Incluído pela Lei nº 10.303, de 2001) § 9º O não comparecimento à assembleia ou às reuniões dos órgãos de administração da companhia, bem como as abstenções de voto de qualquer parte de acordo de acionistas ou de membros do conselho de administração eleitos nos termos de acordo de acionistas, assegura à parte prejudicada o direito de votar com as ações pertencentes ao acionista ausente ou omissor e, no caso de membro do conselho de administração, pelo conselheiro eleito com os votos da parte prejudicada. (Incluído pela Lei nº 10.303, de 2001) § 10 Os acionistas vinculados a acordo de acionistas deverão indicar, no ato de arquivamento, representante para comunicar-se com a companhia, para prestar ou receber informações, quando solicitadas. (Incluído pela Lei nº 10.303, de 2001) § 11 A companhia poderá solicitar aos membros do acordo esclarecimento sobre suas cláusulas. (Incluído pela Lei nº 10.303, de 2001).

¹² Leães (*Acordo de Comando...*, cit., 2004b, p. 1.309) refere-se, indistintamente, ao controle conjunto ou compartilhado. A expressão controle conjunto é referida tanto pela doutrina nacional (v.g. COMPARATO, *Titularidade do poder...*, cit., 1990, p. 69; MACEDO, R. F. de. Limites de efetividade do direito societário na repressão ao uso disfuncional do poder de controle nas sociedades anônimas. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, São Paulo, n. 118, abr.-jun., 2000, p. 174; MUNHOZ, *Empresa contemporânea...*, cit., 2002, p. 225; LEÃES, *Acordo de comando...*, cit., 2004b, p. 1.309; PRADO, R. N. *Oferta Pública de Ações Obrigatória nas S.A. – Tag Along*. São Paulo: Quartier Latin, 2005, p. 158; CASTRO, R. R. M. de. *Controle Gerencial*. São Paulo: Quartier Latin, 2010, p. 73) quanto estrangeira (v.g. LAMANDINI, *Appunti in tema...*, cit., 1993; DONATIVI, *I confini...*, cit., 1996; CARIELLO, *Controllo congiunto...*, cit., 1997 e *Dal controllo congiunto...*, cit., 2007; RIPERT, G.; ROBLOT, R. *Traité de Droit Commercial*, T. 2. Paris: LGDJ, 2002, p. 383; NABASQUE, H. *Contrôle Joint. Effets*. *Bull. Joly Société*,

Segundo a doutrina, o controle compartilhado teria surgido para satisfazer a uma determinada demanda afluída no período das chamadas privatizações, buscando estabelecer mecanismos de escolha compartilhada dos administradores das sociedades cujo controle estava sendo alienado pelo Estado.

Na dicção de Carlos Augusto da Silveira Lobo, no caso do controle compartilhado

“[a] escolha dos membros do Conselho de Administração e/ou da Diretoria da companhia não é decidida por maioria de votos nas reuniões prévias, mas cada membro do acordo tem o poder de indicar um ou mais dos administradores que serão eleitos pelo grupo controlador, e as partes do acordo se obrigam a exercer o direito de voto”¹⁴.

Os próprios Lamy Filho e Bulhões Pedreira, na mesma obra, referem que

“[a] execução da política de desestatização das empresas públicas mediante alienação, pelo Estado, do controle de sociedades de economia mista, levou à difusão, entre nós, da formação de grupos controladores que ficaram conhecidos como de ‘controle compartilhado’, nos quais, embora o poder de controle na Assembléia Geral continue a ser exercido por todo o grupo, por

2005; SCHMIDT, D. Action concertée au conseil d’administration sans contrôle conjoint de la société. *Bull. Joly Société*, n. 5, mai/2011, pp. 388-391). Optam pelo sentido ampliado da expressão *controle compartilhado*, na doutrina nacional, MOTTA, 1993; EIZIRIK, N. *Temas de Direito Societário*. Rio de Janeiro: Renovar, 2005, p. 234; EIZIRIK, N.; GALL, A. B.; PARENTE, F.; HENRIQUES, M. de F. *Mercado de Capitais – Regime Jurídico*. 2. ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2008, p. 379; EIZIRIK, *A Lei das S/A...*, cit., 2011, v. I, p. 670 (na p. 342 do v. III da mesma obra de comentários à Lei das S.A. o autor refere o “controle compartilhado, ou conjunto”); LEÃES, *Notas sobre o poder...*, cit., 2013, p. 110. Carvalhosa e Eizirik (CARVALHOSA, M.; EIZIRIK, N. *Nova Lei das S/A*. São Paulo: Saraiva, 2002, pp. 215 e ss.) lançam mão da expressão *controle comum*, para o caso do controle exercido por grupo de acionistas mediante acordo de voto em bloco. Lamy Filho e Bulhões Pedreira (*Direito das...*, cit., 2009, v. I, p. 855) também referem o *controle em comum*, para os casos em que “as estipulações do acordo de acionistas estabelecem que todas as deliberações são determinadas pela maioria dos seus membros na Assembléia Geral da *holding*, ou na reunião prévia dos membros do grupo, inclusive a escolha da maioria dos administradores da companhia [...]”. Recentemente, Wald (WALD, A. de M. O controle partilhado e o direito administrativo. In: FRANÇA, E. V. A. e N.; ADAMEK, M. V. v. *Temas de Direito Empresarial e Outros Estudos em Homenagem ao Professor Luiz Gastão Paes de Barros Leães*. São Paulo: Malheiros, 2014, p. 379) referiu-se ao instituto como “controle partilhado”.

¹³ Por ocasião da banca de qualificação deste trabalho de doutoramento, realizada em 03.10.2012, na Faculdade de Direito do Largo São Francisco, os Professores José Alexandre Tavares Guerreiro, Erasmio Valladão Azevedo e Novaes França e Eduardo Secchi Munhoz dispuseram-se a debater a distinção entre controle *compartilhado* e controle *conjunto*, tendo por todos sido sugerida a adoção do termo *conjunto*, em linha com a doutrina dos autores da Lei das S.A.

¹⁴ E prossegue: “Nesse tipo de acordo, deixa de existir a unidade de comando dos administradores eleitos pelo grupo, que é assegurada quando todos são escolhidos por maioria de votos, pois cada membro do grupo passa a exercer – de fato – poder sobre os administradores por ele escolhidos. Essa repartição do poder de escolher os administradores cria a necessidade de estipulações no acordo de acionistas para assegurar que todos os administradores eleitos pelo grupo votem nos órgãos administrativos colegiados e exerçam suas funções executivas segundo as deliberações nas reuniões prévias do grupo controlador; se um dos administradores eleitos pelo grupo deixar de cumprir as deliberações nas reuniões prévias e existirem, nos órgãos administrativos colegiados, administradores eleitos por acionistas minoritários, o grupo controlador pode perder o poder de dirigir a atividade dos órgãos administrativos, o que implica a perda do poder de controle”. In: LAMY FILHO e BULHÕES PEDREIRA, *Direito das...*, cit., 2009, v. I, p. 463.

meio de deliberações prévias, o poder de eleger membros do Conselho de Administração e/ou da Diretoria é partilhado entre seus membros”¹⁵.

Embora muito próximo da noção de controle conjunto, o controle compartilhado em princípio se apresenta como uma situação específica, que tende a estar contida no tema objeto deste trabalho. Este, contudo, não fica restrito à hipótese descrita pelos autores da lei.

O chamado controle conjunto, quando definido pelos doutrinadores, coincide com a hipótese ampla de controle plurissubjetivo prevista no art. 116 da Lei das S.A. Para Comparato,

“[o] bloco majoritário pode não ser constituído por um único acionista, nem se apresentar, necessariamente, como um grupo monolítico de interesses. É mesmo usual que dois ou mais acionistas, ou grupos de acionistas, componham a maioria, associando interesses, temporária ou permanentemente convergentes. Pode-se falar, em tais hipóteses, de um controle conjunto ou por associação”¹⁶.

Oferecendo uma definição mais completa de controle conjunto, Munhoz relaciona diversas formas de classificação do poder de controle às quais, segundo ele, se tem dado pouca atenção, identificando entre elas o controle individual e o conjunto¹⁷.

¹⁵ Os autores assim descrevem o contexto fático subjacente: “Essa solução foi adotada para conseguir reunir grandes empresas e fundos de investimento em consórcios com capacidade financeira para participar de leilões dos blocos de controle de sociedades de economia mista, cujo valor excedia em muito a capacidade de cada grupo empresarial ou fundo”. Na sequência, os autores relatam o seu funcionamento: “No grupo de controle compartilhado, a escolha dos administradores não cabe a todos os membros do grupo controlador, mas cada membro tem o direito de escolher e demitir determinados administradores; o grupo continua a eleger formalmente todos ou a maioria dos administradores porque cada membro se obriga a votar em chapa formada com as pessoas indicadas pelos demais; e, a fim de assegurar que prevaleçam as deliberações do grupo controlador, o acordo de acionistas prevê as obrigações de cada membro (a) de fazer com que os administradores por ele indicados votem, no Conselho de Administração e na Diretoria, segundo as deliberações prévias do grupo controlador, e (b) de destituir o administrador que vota diferentemente”. LAMY FILHO e BULHÕES PEDREIRA, *Direito das...*, cit., 2009, v. I, p. 855.

¹⁶ COMPARATO, *O poder de...*, cit., 1983, p. 46.

¹⁷ “O controle individual é aquele exercido por uma pessoa isoladamente, que tem o poder de orientar a condução da atividade social, conforme sua exclusiva vontade, sem depender de terceiros. Por outro lado, o controle conjunto é aquele que pressupõe a reunião de um grupo de pessoas, ligadas por laços familiares, por interesses comuns, por acordos de voto, que se associam para comandar os destinos da sociedade”. MUNHOZ, *Empresa contemporânea...*, cit., 2002, p. 229. Ainda, Bertoldi (O poder de controle na sociedade anônima – alguns aspectos. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, São Paulo, n. 118, abril-junho, 2000, p. 64) identifica os casos em que, não havendo um acionista titular de mais da metade do capital votante de determinada companhia, um grupo de acionistas tende a se “aglutinar em torno de interesses comuns, constituindo um bloco que adote posições convergentes, exprimindo uma vontade social única que prevaleça principalmente nas assembléias”. Na dicção de Prado (*Oferta pública...*, cit., 2005, pp. 158-159), “o poder de controle conjunto é aquele exercido por mais de um acionista, pessoa física ou jurídica, por meio de um acordo de acionistas, acordo esse que pode ou não ter a forma prevista no art. 118 da LSA de 1976”.

Todas essas definições se aproximam mais do sistema da lei para o controle conjunto, e dos seus contornos dogmáticos.

Ademais, sob o aspecto semântico também se justifica a opção pelo termo *conjunto*, cujo significado, segundo o Dicionário Aulete¹⁸, contempla tudo o que está ligado, conjugado com, somado a, além das noções de equipe e grupo; ao passo que *compartilhado* significa o que foi repartido, compartilhado. Como se verá, a noção cooperativa e conjugada de grupo, representativa de uma unidade, mais se afeiçoa tecnicamente ao controle conjunto das companhias brasileiras se comparada à noção disjuntiva de compartilhamento.

1.2.2. Grupo de controle e bloco de controle

O segundo esclarecimento concerne à distinção entre as expressões *grupo de controle* e *bloco de controle*, referidas diversas vezes nas páginas a seguir, e utilizadas de forma assistemática pelos doutrinadores nacionais.

Reverenciando mais uma vez as definições instituídas pelos autores da Lei das S.A., as expressões grupo controlador ou grupo de controle, e suas derivações, serão utilizadas neste trabalho para fazer referência ao acionista controlador quando for um grupo de pessoas vinculadas por acordo de voto, nos exatos termos do art. 116 da Lei das S.A.¹⁹.

Em paralelo, o conjunto das ações de titularidade do acionista controlador (individual ou conjunto) que lhe assegurem, de modo permanente, a prevalência nas deliberações da assembleia geral e o poder de eleger a maioria dos administradores será referido como bloco de controle, e expressões derivadas²⁰.

¹⁸ Disponível em: <<http://www.aulete.com.br>> Acesso em: 18 nov. 2014.

¹⁹ LAMY FILHO e BULHÕES PEDREIRA, *Direito das...*, cit., 2009, v. I, pp. 852 e ss. Também na doutrina estrangeira se encontram referências à noção de grupo de controle: OPPO, G. *Contratti Parasociali*. Milano: Casa Editrice Dottor Francesco Vallardi, 1942, pp. 03-04; ASCARELLI, T. *Saggi di Diritto Commerciale*. Milano: Giuffrè, 1955, p. 143; PASTERIS, C. *Il controllo nelle società collegate e le partecipazioni reciproche*. Milano: Giuffrè, 1957, p. 5; COTTINO, G. *La convenzioni di voto nelle società commerciali*. Milano: Giuffrè, 1958, p. 6; CHAMPAUD, *Le pouvoir...*, cit., 1962, p. 108. Ascarelli (*Saggi di...*, cit., 1955, p. 253) já se referiu a “*un gruppo di preordinato controllo, da un gruppo che preesiste all’assemblea e alla deliberazione*”. O Regulamento do Novo Mercado da BM&FBOVESPA, na definição de “Poder de Controle”, atribui ao grupo de pessoas vinculadas por acordo de voto ou sob controle comum a denominação “grupo de controle”. Disponível em: <<http://www.bmfbovespa.com.br/Pdf/RegulamentoNMercado.pdf>> Acesso em: 25 jul. 2014.

²⁰ Segundo Lamy Filho e Bulhões Pedreira (*Direito das...*, cit., 2009, v. I, p. 814 e 826), a expressão bloco de controle (que em nenhum outro artigo da Lei das S.A. aparece, senão no artigo 254-A) assim se justifica: “‘bloco’ porque esse conjunto [de ações] é considerado como coisa coletiva, e ‘de controle’, porque é fonte do poder de controle”. Os mesmos autores observam que o bloco de controle é uma universalidade de fato, que só existe enquanto as ações permanecem sendo de propriedade de uma pessoa ou de um grupo de

Em linha de princípio, essas expressões coincidem, respectivamente, com os aspectos subjetivo e objetivo relativos ao controle conjunto²¹. Para as investigações sobre o controle conjunto serão considerados ambos os aspectos, ou seja, a pluralidade de sujeitos integrantes do grupo de controle, e as ações de titularidade de cada um desses sujeitos que, enfeixadas, lhes conferem a titularidade conjunta dos direitos de sócio referidos na alínea “a” do art. 116 da Lei das S.A.

1.2.3. Controle conjunto por acordo de voto e grupo de pessoas sob controle comum

O terceiro e último esclarecimento decorre da literalidade da previsão legal do controle conjunto na Lei das S.A.

No *caput* do art. 116 há referência ao *grupo de pessoas vinculadas por acordo de voto* e ao *grupo de pessoas sob controle comum*, sendo ambas as expressões representativas do controle plurissubjetivo – isto é, exercido por dois ou mais sujeitos –, objeto deste trabalho.

Embora sejam exploradas individualmente e em detalhes cada uma delas nos capítulos seguintes²², a bem da clareza é relevante identificar a presença dessas duas subespécies de controle conjunto reconhecidas pela lei brasileira, e desde logo destacar a primeira – o grupo de pessoas vinculadas por acordo de voto – como sendo a mais relevante, tanto do ponto de vista prático, quanto teórico.

Por sua maior complexidade, o grupo de pessoas vinculadas por acordo de voto demandará, ao longo do trabalho, maiores esforços e atenções, ficando o controle conjunto exercido por grupo de pessoas sob controle comum em segundo plano, por ser mais episódico e menos complicado.

Em vista disso, em regra as referências feitas ao controle conjunto neste estudo concernem ao controle por grupo de pessoas vinculadas por acordo de voto, sendo

pessoas vinculados por acordo de acionista. O Regulamento do Novo Mercado da BM&FBOVESPA define “Ações de Controle” como sendo “o bloco de ações que assegura, de forma direta ou indireta, ao(s) seu(s) titular(es), o exercício individual e/ou compartilhado do Poder de Controle da Companhia”. Disponível em: <<http://www.bmfbovespa.com.br/Pdf/RegulamentoNMercado.pdf>> Acesso em: 23 set. 2014.

²¹ Em sentido semelhante, Cariello (*Controllo congiunto...*, cit., 1997, pp. 15-16) identifica um “*controllo congiunto oggettivo*”, [...] “*nel senso che la ‘partecipazione di controllo’ e il ‘potere di influenza qualificata’ idonei a instaurare una relazione di dominio-dipendenza risultano rispettivamente dalla ‘somma’ delle partecipazioni possedute e dall’interagire di poteri di influenza vantati da due o più soggetti e/o di diritti o di altri rapporti giuridici*”; ao passo que no “*controllo congiunto soggettivo*” a imputação do controle “*avviene contemporaneamente nei confronti di due o più soggetti ‘collegati’*”. A mesma noção pode ser extraída da seguinte manifestação de Pasteris (*Il controllo...*, cit., 1957, p. 5): “*Naturalmente, il pacchetto di ‘controllo’ può essere detenuto da qualsivoglia soggetto, odessere anche in possesso di più persone, fra loro reciprocamente vincolate, tali comunque da costituire una stabile maggioranza che, in tal caso, viene appunto denominata ‘gruppo di controllo’*”.

²² Cf. capítulos 4 e 5 abaixo.

excepcionais as referências feitas ao grupo de pessoas sob controle comum e, por isso, sempre identificadas.

1.3. A disciplina legal imanente do controle conjunto

A disciplina normativa do controle conjunto, inserida no nosso ordenamento pelo legislador de 1976, tem uma característica peculiar. Seja na sua forma expressa – cunhada no *caput* do art. 116 da Lei das S.A. –, seja na sua forma implícita, ao largo de todo o sistema legal construído sobre o acionista controlador pelo legislador nacional, essa disciplina manteve-se de certa forma latente por vários anos de vigência da lei. De forma curiosa, estava como em compasso de espera, aguardando o sobrevir gradual de uma realidade.

Ao contrário do que costuma ocorrer no Direito Comercial, em matéria de controle conjunto pode-se dizer que o direito antecipou-se aos fatos. No entanto, quando os fatos o alcançaram de forma substantiva, apresentaram-se com tal sofisticação que, rapidamente, puseram à prova essa disciplina normativa, a qual se mostrou incompleta, ou insuficiente para enfrentar essa realidade.

Os esforços feitos neste trabalho se justificam precisamente em função dessa incompletude ou insuficiência do ordenamento legal das companhias para o controle conjunto, sanáveis, quase que plenamente, pela via interpretativa.

A latência dessa disciplina no sistema da Lei das S.A. decorre das raras, ainda que sempre mais frequentes, manifestações fáticas de controle conjunto na história das companhias brasileiras. Predominou, em nosso país, até as primeiras décadas de vigência do diploma legal societário, a concentração do controle, e a sua manifestação sob a forma individual²³. A realidade presente fez, no entanto, desabrochar essa disciplina legal, e revelou as suas fraquezas.

Nos escalões mais elevados de poder nas companhias brasileiras, as rédeas do comando empresarial estiveram historicamente concentradas na mão de um controlador individual e majoritário. Ainda que as mudanças nessa realidade já datem de algum tempo, e tenham sido acompanhadas pela sempre mais frequente utilização de acordos de acionistas utilizados para acomodar as diversidades subjetivas, neste momento a frequência

²³ Cf. GORGA, E. *Changing the Paradigm of Stock Ownership from Concentrated towards Dispersed Ownership: Evidence from Brazil and Consequences for Emerging Countries*. 2008. Disponível em: <http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1121037&download=yes> Acesso em: 10 out. 2014, p. 22.

do fenômeno do controle conjunto organizado por esses acordos assume posição de maior destaque, demandando soluções para as novas questões afloradas no seio da velha disciplina do poder de controle.

1.4. O controle e o controlador. A disciplina legal do acionista controlador e o controle conjunto. O problema nuclear.

Compulsando os dispositivos da lei societária brasileira encontram-se referências alternadas ao controle e ao controlador. O art. 116 descreve *o acionista controlador*. O art. 117 atribui a esse acionista determinadas responsabilidades, e enumera algumas hipóteses de uso abusivo de poder no âmbito das companhias. Já o art. 254-A trata da alienação *do controle*.

Enquanto se está diante de um controle do tipo individual, controle e controlador²⁴ formam uma noção unívoca. O controle é um só, e tem uma única fonte: um sujeito que, sozinho, é titular de direitos de sócio que lhe asseguram a prevalência nas deliberações sociais, e faz uso dessa prevalência para dirigir as atividades empresariais e orientar o funcionamento dos órgãos da companhia – o acionista controlador.

Quando esse controle é exercido não por um, mas por dois ou mais sujeitos, de forma conjunta, surge a dúvida: quem é o acionista controlador? Poderia haver, nessa situação, mais de um controle? E mais de um controlador?

A imputação do controle a um grupo de pessoas, no ordenamento jurídico brasileiro, é reconhecida e determinada pela lei. A regra do art. 116 da Lei das S.A. atribui a uma determinada pluralidade de sujeitos a qualidade de acionista controlador. Não o faz, no entanto, de forma clara. Tanto é que, à primeira vista, não se consegue extrair da lei – ao menos não de forma refletida e segura – respostas às questões postas acima.

Na busca por essas respostas descobriu-se aquele que pode ser considerado o problema nuclear atinente ao controle conjunto nas companhias brasileiras: apesar de contemplar o controle conjunto, o diploma legal societário brasileiro foi erigido sobre a figura do controle individual.

²⁴ A noção de acionista controlador é, na dicção de Comparato (*Titularidade do poder...*, cit., 1990, p. 66 – por terem sido extraídas de parecer elaborado para dar solução a um caso concreto, as afirmações ora reproduzidas merecem cauteloso exame), um conceito jurídico, ininteligível fora do mundo do direito, e tem, por isso, caráter operacional, servindo à aplicação das normas. Trata-se, segundo o mesmo autor, de construção técnica que não necessariamente corresponde a dados da realidade social. “Por isso mesmo”, ensina, “diante de conceitos desse tipo, o intérprete deve ater-se, de modo cerrado, ao sistema normativo no qual se inserem. Não pode tentar buscar, fora dele, elementos para definir uma realidade que é puramente artificial e, portanto, sem correspondência exata com os dados da realidade social”.

Uma reflexão um pouco mais profunda sobre as regras e os princípios vertentes da Lei das S.A., destinados a regular o acionista controlador e o próprio poder de controle, acaba por revelar uma sensível, porém muito significativa “preferência” do legislador pelo controlador individual. Quiçá justificada pela sua maior expressividade na prática empresarial à época da elaboração da lei do anonimato.

No entanto, desde a promulgação da lei na década de 1970 foi expressamente previsto o controle conjunto, e o seu recente despertar revelou um problema interpretativo grave, decorrente justamente desse paradoxo entre a previsão expressa do controle conjunto no art. 116 da Lei das S.A. e o seu esquecimento quando da elaboração de todo o arcabouço legal adjacente, construído exclusivamente sobre o controle (ou o controlador) individual.

Em outros termos, o controle conjunto está lá, no *caput* do art. 116 da Lei das S.A., e apenas lá. Nenhuma outra referência da lei ao acionista controlador e, mesmo, ao poder de controle das companhias lembrou-se dele.

Esta situação desemboca em uma real ameaça à disciplina legal do acionista controlador, pondo em risco a efetividade das normas imperativas que lhe impõem deveres e responsabilidades, e expondo caríssimos pilares da regulação societária contemporânea, como a proteção dos acionistas não controladores.

E a falha não está só na lei. É transitar pelas obras dos mais prestigiados doutrinadores nacionais para pouca ou nenhuma referência encontrar sobre a aplicação dos temas do direito das companhias ao controle conjunto. As poucas menções feitas, no mais das vezes passageiras, quase sempre servem para ilustrar outros fenômenos como o do controle minoritário e o das transferências de controle. Em momento algum, no entanto, fizeram dele o centro das atenções e o objeto de aprofundado exame.

As considerações teóricas sobre o acionista controlador e o controle das sociedades anônimas expressam, em regra, um pensamento centrado no controle individual. Embora frequentes as referências a *um grupo de pessoas* como titular do controle, não há quem tenha se dedicado a ele. Mesmo quando, nitidamente, os seus traços distintivos em relação ao controlador individual implicariam em mudanças nas teorias apresentadas.

Diante disso, identifica-se uma extraordinária lacuna no Direito Comercial contemporâneo, a ser superada.

Não só a utilidade prática como a inovação acadêmica desta pesquisa advém da proposição original de que o sistema da Lei das S.A., apesar de admitir o controle na sua forma conjunta, foi estruturado em função apenas do controle individual. A efetiva

aplicação do sistema da lei e a preservação de seus valores e objetivos demandam do intérprete a adaptação desse sistema, de forma a remodelar e ampliar o âmbito de aplicação da disciplina do poder controle, garantindo que as normas alcancem também o controle conjunto. Antes disso, é necessário explorar a disciplina normativa e construir os pressupostos teóricos do controle conjunto, oferecendo o instrumental necessário para, com segurança, distinguir o que é controle conjunto do que não o é.

Eis o objetivo desta tese.

O desafio maior enfrentado nas próximas linhas, e mesmo na pesquisa realizada para sustentá-las, decorre da preocupação em lograr elaborar uma disciplina teórica capaz de guiar os intérpretes e os aplicadores da lei para se desincumbirem do difícil ônus legado pelo legislador, conscientemente ou por descuido: o de adaptar o complexo de regras concernentes às sociedades anônimas ao controle conjunto. Tentar esgotar aqui essa adaptação ameaçaria não só o equilíbrio do trabalho, como o contaminaria com indesejável gigantismo. Daí a opção por oferecer o instrumental teórico necessário para que essa adaptação seja feita por todos aqueles que doravante se interessarem pelo estudo ou pela aplicação da Lei das S.A. ao controle conjunto.

1.5. Controle individual e controle conjunto

Partindo da noção de poder de controle como o domínio exercido sobre a sociedade²⁵, por quem é titular de participações no seu capital social (ainda que minoritárias)²⁶, verifica-se no histórico recente das companhias brasileiras uma alternância entre situações de domínio individual e outras, cada vez mais frequentes, de domínio

²⁵ Na linha de Comparato (*Poder de controle...*, cit., 1983, p. 16), que ao analisar a palavra controle e seus sentidos opta por examiná-lo no “sentido forte de poder dominação”, seguindo os ensinamentos de Champaud (*Le pouvoir...*, cit., 1962). O controle como dominação é também referido nas críticas de Pasteris (*Il controllo...*, cit., 1957, p. 10) à falta de preocupação com esse fenômeno, que inauguram a sua obra sobre o tema dos grupos.

²⁶ E com isso se afunila a delimitação temática deste trabalho para excluir as hipóteses de controle externo, ainda que se possa cogitar de situações em que terceiros se associam a acionistas e exercem, no processo de formação da vontade social, influência significativa ou mesmo dominante, podendo ser qualificados como controladores para determinados fins e efeitos. Na dicção de Comparato (*Poder de controle...*, cit., 1983, p. 36), o controle interno é aquele cujo titular “atua no interior da própria sociedade”, e cujo principal fundamento é a propriedade acionária. Munhoz (*Empresa contemporânea...*, cit., 2002, p. 242) infere, do texto do art. 116 da Lei das S.A., que “a lei acionária brasileira somente reconhece o controle derivado do mecanismo societário, baseado no exercício do direito de voto, o que exclui, de plano, os fenômenos do controle gerencial e do controle externo”, para na sequência criticar essa opção do legislador (p. 245 e ss.). À conclusão idêntica já haviam chegado Leães (*Comentários à...*, cit., 1980, p. 252) e Comparato (*Poder de controle...*, cit., 1983, p. 63), ressaltando este último, contudo, alguns casos em que a lei se refere ao chamado “controle não-acionário” (a exemplo da previsão do art. 249). Sobre a distinção entre controle interno e externo, cf. COMPARATO, *Poder de controle...*, cit., 1983, p. 36 e ss.; LAMY FILHO e BULHÕES PEDREIRA, *Direito das...*, cit., 2009, v. I, pp. 830-832.

plural²⁷. O monólogo do poder empresarial tem, visivelmente, cedido espaço a uma cena com muitos personagens, todos tomados pelo desejo de poder, ainda que de forma menos egoísta que o solitário protagonista.

Em termos gerais, o controle conjunto é marcado por uma dinâmica especial, sem correspondência no controle individual. Trata-se de uma derivação do fenômeno associativo²⁸, por ser expressão de organização coletiva para o exercício de prerrogativas políticas no âmbito das estruturas societárias. A diversidade de formas e a multiplicidade de combinações tornam-no especialmente propício à criatividade de quem o concebe, o que acaba por dificultar o seu exame teórico.

Nesse particular, o exercício exegético realizado neste trabalho terá como linha condutora a diferenciação entre o controle individual²⁹ e o conjunto, extraída do texto legal da Lei das S.A. e acompanhada pelas manifestações fáticas que dão forma a uma e outra *fattispecie* de controle das companhias.

As classificações doutrinárias acerca do poder de controle comumente se concentram nas já consolidadas distinções entre controle interno e externo, controle direto

²⁷ Para dados empíricos sobre o tema, embora não atualizados, cf. GORGA, *Changing the...*, cit., 2008. Nesse levantamento, feito a partir de dados sobre as companhias abertas brasileiras listadas nos níveis 1, 2 e Novo Mercado da atual BM&FBOVESPA, levantados entre 2006 e 2007, a autora conclui que “shareholders’ agreements are important mechanisms to coordinate control in Brazilian corporations. These agreements tend to be adopted in companies where ownership is largely dispersed. Approximately 40% of these companies (thirty-three of the eighty-four companies) have a determined group of shareholders that jointly exercise control by means of shareholders’ agreements. [...] This analysis shows that shareholders’ agreements have a profound impact in Brazilian corporate ownership and control. They work as substitute mechanisms to share ownership when shareholders have less ownership and control is more dispersed. They provide control concentration and coordination by regulating shared control among few shareholders. This analysis also points out that current corporate governance literature does not consider the impact of these agreements on international patterns of corporate ownership. Nonetheless, as the Brazilian experience shows, shareholders’ agreements may be key instruments to organize the interests of important blockholders, making control much more concentrated in practice than share ownership could reveal” (GORGA, *Changing the...*, cit., 2008, p. 32).

²⁸ Adamek (ADAMEK, M. V. von. *Abuso de Minoria em Direito Societário*. São Paulo: Malheiros Editores, 2014, p. 42) observa que “O fenômeno da cooperação entre dois ou mais sujeitos para a consecução de uma específica e determinada finalidade em certo ramo de atividade (*privatrechtliches Kooperationsrecht*) é qualificado de fenômeno associativo e constitui o cerne do direito societário, do qual descende a ideia de cooperação. Para viabilizá-lo, prevê o sistema jurídico uma série de normas de organização a ordenarem as competências de ação da sociedade no âmbito dos relacionamentos interno e externo, visando a harmonizar os interesses potencialmente conflitantes das partes”.

²⁹ O termo individual é utilizado no sentido do “que diz respeito a ou que pertence a uma só pessoa”, consoante o Dicionário Aulete. Cariello (*Controllo congiunto...*, cit., 1997, p. 33) utiliza a expressão controle *solitário*, como sinônimo de individual, em contraposição ao controle conjunto. Castro (*Controlle...*, cit., 2010, p. 73) opta pela distinção entre controle unipessoal e conjunto. Em recente ato normativo, o Conselho Administrativo de Defesa da Concorrência – CADE classificou o controle das companhias sujeitas ao seu controle de concentrações como *unitário ou compartilhado* (Resolução nº 09, de 1º de outubro de 2014. Disponível em: <<http://www.cade.gov.br/upload/Resolu%C3%A7%C3%A3o%209%20-%201outubro2014%20-%20Altera%C3%A7%C3%A3o%20Res%20022012.pdf>> Acesso em: 18 nov. 2014) Neste trabalho será adotada a expressão controle conjunto, por seu rigorismo técnico já justificado, em contraposição ao controle individual.

e indireto, controle majoritário e minoritário. A só consciência da distinção entre o controle individual e o conjunto já permite melhor guiar e organizar o exame teórico deste último.

1.6. Grupo de controle: perspectiva interna e perspectiva externa

A mesma utilidade metodológica da contraposição entre controle individual e controle conjunto é atribuída ao cotejo entre os aspectos internos concernentes ao chamado grupo de controle³⁰ e seus aspectos externos, identificados a partir das relações jurídicas desse grupo com a companhia, com os demais acionistas e com terceiros³¹.

A partir dessas perspectivas surgem dois núcleos distintos de observação: um voltado às relações internas, estabelecidas entre os membros do grupo controlador dentro deste; e outro voltado às relações externas, travadas entre o próprio grupo (ou seus membros, isoladamente) e a companhia, os demais acionistas da companhia, e mesmo em relação a outros terceiros³². Em termos mais simples, ao longo deste trabalho o grupo de controle será investigado por dentro e por fora.

Por sua especial organização procedimental interna, e por não ser um ente personalizado, o grupo controlador revela-se uma figura jurídica *sui generis*, e faz despertar uma série de questões. Externamente, a graça da sua disciplina teórica fica por

³⁰ Cf. a definição da expressão grupo de controle no item 1.2.2. acima.

³¹ Essa característica é intrínseca às relações ditas plurilaterais, na acepção proposta por Ascarelli. Segundo esse autor, “a comunhão de objetivos e o caráter ‘instrumental’ do contrato explicam por que êsses contratos podem referir-se a uma ulterior atividade que não concirna às *relações ‘entre’* quantos participem do contrato plurilateral, mas às *relações*, de organização, *para com os terceiros* ou para com os associados que recorrem aos seus serviços. É por isso que, nesses contratos, poderemos distinguir o que se relaciona com a constituição do contrato e o que se relaciona, por assim dizer, com a sua ulterior utilização. Direitos e obrigações dos que participam do contrato podem ser considerados sob ambos êsses aspectos. Por isso poderemos distinguir um aspecto externo (quando as partes entram, como grupo, em relação com terceiros) e um outro interno (nas relações entre as partes)”. ASCARELLI, T. O contrato plurilateral. In: _____. *Problemas das Sociedades Anônimas e Direito Comparato*, 2. ed. São Paulo: Saraiva, 1969, pp. 290-291. Sobre as relações internas e externas aos entes societários, cf. ADAMEK, *Abuso de minorita...*, cit., 2014, p. 42, nr. 17.

³² Ascarelli (1969, p. 305) identifica relação entre os membros de um sindicato de acionistas e terceiros na hipótese de tais membros nomearem um mandatário comum para representá-los em assembleias da companhia. Logo, parece o autor enquadrar os demais acionistas e a própria companhia na classificação de terceiros frente ao acordo, entendendo que tais acordos são do tipo que emanam efeitos externos (e não meramente internos, em relação a seus próprios signatários). O termo terceiros em relação ao grupo controlador é utilizado, aqui, na acepção referida por Comparato (COMPARATO, F. K. Eficácia dos Acordos de Acionistas. In: _____. *Novos Ensaio e Pareceres de Direito Empresarial*. Rio de Janeiro: Forense, 1981, p. 77): “A noção jurídica de terceiro representa o contraposto lógico da noção de parte. Terceiro, em um negócio jurídico, é todo aquele que não é parte”. Recorde-se que a noção de parte não coincide com a de sujeito de direito, como adverte o mesmo autor, mas com a de “centro de interesses, ao qual se imputam os efeitos dessa relação, sem que haja, necessariamente, personalização, ou unidade de titular”.

conta da compreensão da unidade que o caracteriza e habilita para a imputação do controle, nos termos da nossa lei.

Assim, será de suma importância ter sempre presente essas perspectivas – interna e externa – enquanto ângulos analíticos relativos ao grupo controlador de uma sociedade anônima, tanto para o exame da disciplina normativa concernente ao controle conjunto, quanto para a elaboração e aplicação de seus pressupostos teóricos.

Desde estas primeiras linhas já é possível provocar o interlocutor deste trabalho a ter em mente, ao apreciar o tema do controle conjunto, o raciocínio utilizado para examinar os aspectos jurídicos mais elementares das organizações societárias.

Consideradas na sua concepção mais pura, as sociedades comerciais são contratos que criam uma organização comum interna³³. Ferri inicia sua obra seminal sobre a sociedade localizando-a no perímetro do fenômeno caracterizado pela “*cooperazione di due o più soggetti in un dato campo di attività in vista della prosecuzione di un interesse, fenomeni che comprensivamente vengono qualificati come fenomeni associativi*”³⁴.

Dessa mesma matriz teórica é possível extrair elementos para a teoria do controle conjunto, como manifestação igualmente associativa, marcada por uma pluralidade de sujeitos cujos interesses são enfeixados na direção de um objetivo comum – neste caso, eminentemente político. Ter presente esse paralelismo, mesmo que ilustrativo, permitirá em determinados pontos do trabalho a construção de interessantes e frutíferas analogias.

1.7. Titularidade e exercício do controle

A busca pelo verdadeiro titular do poder de controle nas estruturas societárias complexas é constantemente desafiada pelas múltiplas formas de exercício desse poder. Se no controle individual a identificação do acionista controlador tende a ser simples e direta, no controle conjunto o acerto na delimitação da identidade do controle demanda esforços para a decodificação de uma realidade fática sofisticada e dinâmica, e para o seu enquadramento em uma disciplina jurídica incompleta.

³³ No Código Civil italiano em vigor, o contrato de sociedade está assim definido: “*Con il contratto di società due o più persone conferiscono beni o servizi per l'esercizio in comune di una attività economica allo scopo di dividerne gli utili*”. (art. 2.247). No Código Civil brasileiro se encontra redação semelhante (Art. 981. *Celebram contrato de sociedade as pessoas que reciprocamente se obrigam a contribuir, com bens ou serviços, para o exercício de atividade econômica e a partilha, entre si, dos resultados*).

³⁴ FERRI, G. Le Società. In: VASSALLI, F. *Trattato di Diritto Civile Italiano*, V. Decimo, T. Terzo. 2. ed. Torino: UTET, 1985, p. 3.

O grau de dissociação entre as noções de titularidade e exercício do poder de controle é maior no controle conjunto se comparado ao individual. Um acionista, majoritário e individual, titular de 85% das ações com voto de emissão de uma companhia, em regra titula e exerce, isoladamente, o controle sobre a empresa. Já um controlador único titular de participação inferior à maioria do capital votante poderá ser o titular do controle se e quando conseguir exercê-lo, o que dependerá do grau de dispersão do capital e, também, da passividade dos demais acionistas no processo decisório.

No controle conjunto, o exercício do poder decisório decorre de organizações plurais variáveis e, no mais das vezes, complexas. Múltiplos sujeitos podem se associar por acordo de voto, ou estar sob o controle comum, e assim combinar seus poderes e prerrogativas individuais para formar uma unidade decisória efetiva e exercer coletivamente o controle.

Essas noções, melhor explicadas adiante, permitem visualizar a dificuldade de imputação da titularidade do controle conjunto, sobretudo porque essa titularidade não resulta, de forma direta e automática, do exercício do poder.

1.7.1 Grupo de controle: combinações internas

Sem a intenção de estabelecer uma categorização final ou definitiva, mas apenas oferecer alguns exemplos para facilitar a compreensão dos argumentos apresentados neste trabalho, considerando um grupo de pessoas vinculadas por acordo de voto, em sua perspectiva interna, identifica-se na prática das companhias brasileiras a sua composição por dois ou mais sujeitos (pessoas naturais, ou jurídicas) com participações societárias iguais ou desiguais.

No caso de participações iguais ou paritárias, o grupo pode ser formado por dois acionistas, cada qual com metade das ações que compõem o bloco de controle; ou por três acionistas, sendo cada um deles titular de um terço das ações do bloco; e assim sucessivamente.

No grupo com participações desiguais, pode haver um acionista com a maior parte das ações do bloco controlador e outro com a menor parte (em uma proporção de 30% e 70% das ações do bloco, por hipótese); ou múltiplas participações distintas (um grupo de cinco acionistas, sendo um titular de 10% das ações do bloco de controle, outro titular de 12%, outro titular de 17%, outro titular de 24% e o último, titular de 37%, por exemplo).

Sob o aspecto das relações de poder no ambiente intragrupo, a prática revela uma diversidade de procedimentos estabelecidos para a formação da vontade do grupo, à qual os acordantes se vinculam. Ou seja, os integrantes do grupo de controle estabelecem, contratualmente, regras distintas para a tomada de decisões no interior do grupo, no mais das vezes reproduzindo a sistemática deliberativa societária.

Nesse procedimento decisório interno, comumente organizado na forma de reuniões prévias, as deliberações costumam ser tomadas por maioria (simples ou qualificada) ou por unanimidade. Podem ser estabelecidos, ainda, considerando a liberdade contratual predominante nesse cenário, vetos em favor de determinados integrantes do grupo, ou condicionadas algumas deliberações ao voto positivo ou afirmativo de alguns acionistas.

Ainda, o sistema de tomada de decisões no interior do grupo controlador pode considerar que cada membro do grupo tem direito a um voto nas deliberações internas, ou que o voto será proporcional às participações de cada acionista no bloco de controle.

1.7.2 Grupo de controle: configurações externas

Em paralelo e externamente, o bloco de controle, conjuntamente considerado, pode representar a maioria das ações com voto de emissão da companhia, de forma que o grupo controlador terá participação majoritária nas assembleias gerais. Ou o bloco de controle pode representar uma participação minoritária das ações votantes de emissão da companhia, e ainda assim preponderar nas deliberações sociais, elegendo a maioria dos administradores e conduzindo as atividades da sociedade³⁵.

A participação dos membros do grupo nas assembleias pode ser direta, pelo exercício individual do voto decorrente das ações de titularidade de cada membro; ou pode

³⁵ Neste caso, pressupõe-se a passividade dos demais acionistas, de forma a permitir que um grupo controlador minoritário domine a tomada de decisões da companhia. Sobre controle minoritário, cf. a teoria clássica de Berle e Means (*The Modern...*, cit., 1940) e, na doutrina nacional, Comparato (*Poder de controle...*, cit., 1983), Carvalhosa (*Comentários à Lei...*, cit., 2008; CARVALHOSA, M. A dispersão acionária e o desaparecimento da figura do controlador. In: CARVALHOSA, M.; EIZIRIK, N. *Estudos de Direito Empresarial*. São Paulo: Saraiva, 2010, pp. 11-15; e CARVALHOSA, M. O desaparecimento do controlador nas companhias com ações dispersas. In: ADAMEK, M. V. v. (coord.). *Temas de Direito Societário e Empresarial Contemporâneos. Liber amicorum*. Prof. Dr. Erasmo Valladão Azevedo e Novaes França. São Paulo: Malheiros, 2011, pp. 516-521); Eizirik (EIZIRIK, N. Aquisição de Controle Minoritário. Inexigibilidade de Oferta Pública. In: CASTRO, R. R. M. de; MOURA AZEVEDO, L. A. N. de (coord.). *Poder de Controle e Outros Temas de Direito Societário e Mercado de Capitais*. São Paulo: Quartier Latin, 2010, p. 177-190); e Munhoz (*Empresa contemporânea...*, cit., 2002; MUNHOZ, E. S. Transferência de controle nas companhias sem controlador majoritário. In: CASTRO, R. R. M. de; MOURA AZEVEDO, L. A. N. de (coord.). *Poder de Controle e Outros Temas de Direito Societário e Mercado de Capitais*. São Paulo: Quartier Latin, 2010, pp. 286-324; e MUNHOZ, E. S. *Aquisição de controle na sociedade anônima*. São Paulo: Saraiva, 2013).

ser concentrada em um mandatário, munido de poderes para representar o grupo externamente³⁶.

Enquanto o exercício do poder de controle representa a sua face essencialmente fática, dinâmica e casuística, a sua titularidade decorre da incidência da qualificação legal abstrata sobre tais hipóteses fáticas. Pela atual disciplina legal das sociedades anônimas, ambos – a titularidade e o exercício de poderes – projetam efeitos jurídicos relevantes e devem ser, por isso, considerados.

Para o encadeamento dos argumentos desenvolvidos a partir da disciplina normativa do controle conjunto, a distinção das noções de titularidade e exercício do controle terá importante utilidade metodológica³⁷. Por isso a proposição de destacar essas noções e convertê-las em instrumento para construção dos argumentos e das conclusões deste trabalho.

1.8. Estrutura do trabalho

O trabalho está dividido em três partes, sendo a Parte I composta por cinco capítulos, a Parte II composta por três capítulos e a Parte III composta por outros três capítulos, além desta introdução e das conclusões.

Na primeira parte são examinados o fenômeno do controle conjunto na realidade empresarial brasileira e a sua disciplina normativa. O núcleo dos argumentos elaborados para sustentar a tese ora defendida está na segunda parte, onde se busca construir os seus pressupostos teóricos cardeais. Na terceira e última parte aplica-se a tese a alguns temas societários considerados centrais em matéria de poder de controle: o conflito de interesses, o regime de responsabilidades do controlador e a alienação do controle³⁸.

³⁶ O parágrafo 7º do art. 118 da Lei das S.A., incluído pela Lei nº 10.303/01, prevê que *o mandato outorgado nos termos de acordo de acionistas para proferir, em assembléia-geral ou especial, voto contra ou a favor de determinada deliberação, poderá prever prazo superior ao constante do §1º do art. 126 desta Lei*. Sobre o tema, cf. item 5.3.6. abaixo.

³⁷ Herman identifica que *“there are two related but different aspects of control: how control is maintained (the mechanics or instruments of control) and who controls (i.e., the distribution of power between owners, managers, banks, etc.)”* (HERMAN, E. S. *Corporate Control, Corporate Power*. New York: Cambridge University Press, 1981, p. 24). Trata-se, noutra realidade e noutro ordenamento, da mesma distinção teórica entre titularidade e exercício ora adotada. Por aqui, Eizirik (*Aquisição de controle...*, cit., 2010, p. 186) faz uma distinção entre titularidade e exercício do controle.

³⁸ A demonstração da aplicabilidade da tese reflete a preocupação primordial com a sua utilidade. Na dicção do mestre italiano, *“cosa utile, non cosa bella. In altre parole, cosa che non esaurisce in sé il suo fine. Un codice somiglia molto meno a un romanzo che ad una macchina e un giurista è senza confronto più vicino a un architetto che ad un letterato”* (CARNELUTTI, F. *Discorso Intorno al Diritto*. Padova: Casa Editrice Dott. Antonio Milani, 1937, p. 3).

O propósito buscado – e quiçá, ao final, alcançado – de elaboração dos aspectos teóricos do controle conjunto não está calcado na tentativa de conduzir um esforço empírico ou de sistematização de ideias anteriores, mas na busca por soluções às questões apresentadas nesta introdução a partir da elaboração de uma disciplina jurídica do controle conjunto, respaldada por pressupostos teóricos elaborados a partir da sua matriz normativa.

Aproveitando as palavras de Champaud, proferidas para delinear a exploração do tema da concentração de empresas, também no controle conjunto

“nous manquons de classifications précises, de vocabulaire et de critères. Ce sont des lacunes graves pour les juristes. Nous manquons également de recul et de textes. Le juriste en est troublé, et pour vaincre ce trouble, il lui faut quelques connaissances extra-juridiques, un peu d’imagination et beaucoup d’audace”³⁹.

³⁹ CHAMPAUD, *Le pouvoir...*, cit., 1962, p. 1.006.

13. CONCLUSÕES

Neste trabalho foram explorados temas conhecidos do direito das companhias apenas no que concerne ao controle conjunto, buscando demonstrar e superar uma falha da Lei das S.A., que previu expressamente o controle conjunto no seu art. 116 e teve todo o seu sistema construído exclusivamente considerando a hipótese do controle individual.

A intenção foi, desde o princípio, fornecer elementos que permitam distinguir o que é e o que não é controle conjunto, à luz da legislação societária brasileira, pela construção de seus pressupostos dogmáticos. Esse exercício veio acompanhado de algumas diretrizes interpretativas para orientar a adaptação das regras a essa *fattispecie* de controle, tão presente nas companhias brasileiras atualmente.

Conclusões parciais foram sendo elaboradas ao longo do trabalho, destacando-se, a seguir, apenas as principais:

1. A Lei das S.A. prevê a hipótese normativa do controle conjunto, mas depende de adequação para que seja plenamente aplicável à essa *fattispecie* de controle, na medida em que foi elaborada em função do controle individual.

2. O titular dos direitos de sócio referidos no art. 116 da Lei das S.A. para a imputação do controle é o *grupo controlador*, e a titularidade do poder de controle deverá ser, sempre, considerada de forma *unitária*. Para aferir essa titularidade deve-se considerar primordialmente a face externa do grupo controlador, perante a companhia e os demais acionistas.

3. Não obstante ambas representem o controle conjunto, a hipótese legal do *grupo de pessoas sob controle comum* é menos complexa se comparada à hipótese do *grupo de pessoas vinculadas por acordo de voto* e, nesta, ainda mais complexos são os casos de grupo de pessoas vinculadas por acordos de acionistas prevendo reuniões prévias. Essa escala de complexidades foi considerada para a elaboração deste trabalho.

4. O grupo de pessoas vinculadas por acordo de voto referido na Lei das S.A. abarca pessoas naturais e jurídicas, e representa um centro decisório sem personalidade, ao qual o legislador atribuiu relevância enquanto forma de organização parassocial de controle. Por sua natureza, o grupo controlador não é um órgão da companhia, conquanto deva ser considerado sempre em sua dimensão orgânica, no sentido de associação de pessoas organizadas em função de uma finalidade comum.

5. Sempre deve existir, para que haja controle conjunto na hipótese legal de grupo de pessoas vinculadas por acordo de voto, uma *convenção de voto* entre os acionistas componentes de tal grupo, fruto de uma vinculação consensual e voluntária, independentemente de qualquer formalidade. Esse vínculo obrigacional recai sobre o voto decorrente da propriedade das ações integrantes do bloco de controle, podendo alcançar não só o seu exercício nas assembleias da companhia como, também, a prévia formação do seu sentido.

6. Os acordos de controle não têm natureza de sociedade. A escolha entre organizar o controle por acordo ou pela constituição de sociedades do tipo *holding* é livre e cabe aos acionistas. Só haverá controle conjunto quando os poderes sobre uma determinada companhia ou grupo estiverem organizados por acordo, os quais são comumente elaborados sob a forma escrita, combinando previsões complexas destinadas a enfeixar direitos e organizar poderes no âmbito empresarial. O exame das características de cada um desses acordos é fundamental para orientar a incidência da hipótese normativa examinada.

7. Todos os acordos de controle são necessariamente acordos de voto (embora o contrário não se confirme), e tais acordos de controle podem albergar situações de controle individual ou de controle conjunto. O objetivo comum de controle pelos acordantes é um elemento distintivo destes em relação àqueles. Em regra, os signatários de acordo de controle conjunto têm participações minoritárias no capital da companhia, não obstante seja possível haver controle conjunto por acordo celebrado entre um acionista majoritário e um ou alguns acionistas minoritários.

8. A disciplina legal do art. 118 da Lei das S.A. tem aplicação integral aos acordos de controle conjunto. Sobre o tema da *publicidade*, em que pese seja ela uma faculdade, nos acordos desse tipo – por diversas razões e em benefício de diversos envolvidos (internos e externos ao acordo) – o seu arquivamento na sede da companhia é sempre recomendado.

9. Não obstante a semelhança procedimental entre as reuniões prévias e as assembleias gerais das companhias, tratam-se de procedimentos essencialmente distintos, paralelos e consecutivos no processo hierarquizado de formação da vontade social, em regra compatíveis e admitidos pelo legislador nacional.

10. Acerca da *reunião prévia*, tem-se que i) é mecanismo hábil para organizar o controle conjunto e para formar uma vontade única a ser pronunciada pelos controladores nas assembleias da companhia, embora não seja o único; ii) não é pressuposto do controle

conjunto, mas costuma ser utilizada nos acordos pelos quais se organiza o controle dessa natureza; iii) a confirmação sobre a existência do controle do tipo conjunto dependerá do exame dos acordos e dessas reuniões em cada caso, buscando identificar os traços distintivos baseados nos pressupostos elaborados neste trabalho; iv) a publicidade das atas de reuniões prévias é facultativa, mas, caso os acordantes optem por publicizar o acordo para gozar das prerrogativas estabelecidas pelo art. 118 da Lei das S.A., a publicidade deve ser estendida a essas atas; v) em regra, os *quóruns* estabelecidos para as deliberações internas do grupo controlador servem para viabilizar a formação da vontade coletiva do grupo; o só fato de as decisões dentro do grupo serem tomadas por maioria, por consenso ou de haver ou não vetos não caracteriza ou descaracteriza o controle conjunto; em qualquer caso, não é adequado diferenciar a maioria e a minoria dentro do grupo para fins de imputação do controle, mas caracterizar o controle individual ou o conjunto, à luz do sistema legal vigente.

11. O controle é (e deve ser) necessariamente uno, e o *grupo de pessoas* referido na lei não está revestido, no caso do controle conjunto, de personalidade distinta da de seus membros. A partir da noção de *titularidade unitária* fica claro que, enquanto dentro do grupo haverá uma pluralidade de sujeitos titulares de interesses individuais consensualmente coligados, em sua face externa os controladores conjuntos apresentam-se de forma não personalizada, mas unificada, com interesses e objetivos comuns, e enlaçados por um vínculo jurídico específico.

12. São *pressupostos teóricos* do controle conjunto nas companhias brasileiras:

12.1. A pluralidade subjetiva: o conjunto das ações com direito de voto que asseguram, de modo permanente, a maioria dos votos nas deliberações sociais e o poder de eleger a maior parte dos administradores tem, no controle conjunto, dois ou mais titulares independentes juridicamente entre si, mas fortemente vinculados. Enquanto, objetivamente, o controle é único, em seu aspecto subjetivo ele é plural. O *grupo de controle* se apresenta, frente à companhia, aos acionistas não controladores e outros terceiros como um único centro de interesses integrado por múltiplos sujeitos. A imputação plurissubjetiva do controle, a dois ou mais sujeitos independentes entre si, não envoltos por laços de personalidade, é o marco inicial para a caracterização teórica do controle conjunto.

12.2. A comunhão de objetivos e a conjugação de interesses: a comunhão de objetivos – a qual, desde que não seja acidental, pode ser expressa ou implícita – será determinante para a caracterização do controle conjunto. O estabelecimento de objetivos

políticos comuns, de forma consensual, constitui uma das substâncias fundamentais do controle conjunto.

12.3. A coordenação decisória consensual: a imputação do controle à pluralidade de sujeitos dependerá de uma verificação, em cada caso, da coordenação decisória estabelecida entre os controladores, para o que servem como premissas a pluralidade subjetiva e a comunhão de objetivos e de interesses. Essa coordenação deverá ser capaz de garantir, ao grupo, o poder de controlar a companhia de forma conjunta, ou seja, de prevalecer nas deliberações e de eleger, de maneira conjunta, a maior parte dos administradores, além de efetivamente comandar as atividades empresariais.

13. Da coordenação decisória consensual e permanente, responsável por conferir unidade ao poder de controle nos casos de controle exercido por uma pluralidade de sujeitos, surge o que se poderia qualificar como uma *vontade* atribuível ao grupo controlador.

14. Imputando-se o controle ao grupo, a cada membro do grupo controlador decorre a assunção do *status* de acionista controlador, de forma que toda a disciplina legal relativa *ao controle* aplica-se ao grupo; ao passo que as regras direcionadas ao *acionista controlador* devem ser aplicadas a cada um e a todos os seus membros, de forma individual e conjunta.

15. Sempre e desde que rigorosamente caracterizado o controle do tipo conjunto, i) a disciplina legal *do acionista controlador* deve ser aplicada, de forma integral, a cada uma e a todas as pessoas que compõem o grupo, em virtude do *status* de acionista controlador atribuído a cada um e a todos os integrantes do controle conjunto; ii) o *controle*, enquanto poder de dominação sobre uma determinada organização empresarial, deve ser sempre imputado *ao grupo* considerado em sua unidade; iii) os integrantes do controle conjunto são co-titulares do controle, uma vez que compartilham essa titularidade; iv) a imputação final do controle, considerando ser o grupo um ente sem autonomia e personalidade própria, deve atingir os membros do grupo controlador de forma *indiferenciada e automática*, e não seletiva; v) para guiar a aplicação das regras sobre o *controle* das companhias brasileiras ao grupo e a todos os seus membros, de forma não seletiva, há dois caminhos possíveis: ou imputa-se *o controle* inteiramente a cada membro do grupo controlador, aplicando-se a cada um e a todos o enunciado referindo o controle de forma integral; ou se aplica integralmente o enunciado ao grupo, atribuindo o comando legal de forma parcial a cada um de seus membros, preservando sempre o escopo de tutela de cada norma.

Os esforços feitos na terceira parte do trabalho confirmam a teoria acima sumarizada, evidenciando a necessidade de adaptação da lei ao controle conjunto nos temas do conflito de interesses, da responsabilidade do acionista controlador e da alienação de controle. A ideia foi abrir os caminhos para renovar a vitalidade da lei societária brasileira a novas realidades, estimulando a continuação desse trabalho interpretativo.

Por derradeiro, em relação a esses e a outros temas do direito das companhias, roga-se sejam doravante discutidos e examinados sempre tendo presente o controle conjunto, e que as regras, quando elaboradas, considerem tal espécie de controle. Seja para que se façam leis e doutrinas em um só sentido, quando possível aplicá-las tanto ao controle individual quanto ao conjunto (tendo-se, sempre, consciência deste); seja para que, quando necessário, sejam feitas as devidas adaptações, de forma que a finalidade das regras seja atingida em um e noutro caso.

Amadurecendo a teoria do controle conjunto ora lançada, espera-se colher elementos para um estudo sobre as situações de crise no controle conjunto, tema rico, atual e igualmente inexplorado, cuja reflexão já se começa a alimentar. O fato de não se ter explorado o tema neste trabalho se justifica pela impossibilidade do enfrentamento das situações de crise no controle conjunto sem, antes, ter clara a teoria do próprio controle conjunto.

De tudo, não é demais lembrar o óbvio. Este trabalho não pretende e nem deve ser a última palavra em matéria de controle conjunto. Ao contrário, deseja ser não mais que a primeira.

14. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- a -

ABREU FILHO, C. T. *Comentários à Lei das Sociedades por Ações – artigo 118*. São Paulo: Resenha Universitária – Instituto dos Advogados de São Paulo, 1986, pp. 243-264.

ADAMEK, M. V. von. *Abuso de Minoria em Direito Societário*. São Paulo: Malheiros Editores, 2014.

ADAMEK, M. V. von; FRANÇA, E. V. A. e N. Vinculação da sociedade: análise crítica do art. 1.015 do Código Civil. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, São Paulo, pp. 30-45, n. 146, abril-junho, 2007.

ANTUNES, J. A. E. *Os Grupos de sociedades – Estrutura e Organização Jurídica da Empresa Plurissocietária*. 2. ed. Coimbra: Almedina, 2002.

ARAGÃO, P. C. A disciplina do acordo de acionistas na reforma da lei das sociedades por ações (Lei nº 10.303, de 2001). In: LOBO, J. (coord.). *Reforma da lei das sociedades anônimas: inovações e questões controvertidas da Lei nº 10.303, de 21.10.2001*. Rio de Janeiro: Forense, 2002, pp. 367-384.

_____. Apontamentos sobre desvios no exercício do direito de voto: abuso de direito, benefício particular e conflito de interesses. In: CASTRO, R. M. de; WARDE JUNIOR, W. J.; GUERREIRO, C. D. T. (coord.). *Direito Empresarial e Outros Estudos em Homenagem ao Professor José Alexandre Tavares Guerreiro*. São Paulo: Quartier Latin, 2013, pp. 183-214.

ASCARELLI, T. La liceità dei sindacati azionari. *Riv. Dir. Comm.*, 1931, II, pp. 256-272.

_____. *Appunti di Diritto Commerciale*. Roma: Società Editrice del Foro Italiano, 1933-XI.

_____. Interesse sociale e interesse comune nel voto. In: _____. *Studi in tema di società*. Milano: Giuffrè, 1952, pp. 147-172.

_____. Limiti di validità dei sindacati azionari. In: _____. *Studi in tema di società*. Milano: Giuffrè, 1952a, pp. 179-189.

_____. *Saggi di Diritto Commerciale*. Milano: Giuffrè, 1955.

_____. In tema di sindacati azionari. *Banca, borsa, tit. cred.*, 1958, II, pp. 550-557.

_____. O negócio indireto. In: _____. *Problemas das Sociedades Anônimas e Direito Comparado*, 2. ed. São Paulo: Saraiva, 1969, pp. 91-163.

_____. O contrato plurilateral. In: _____. *Problemas das Sociedades Anônimas e Direito Comparado*, 2. ed. São Paulo: Saraiva, 1969, pp. 255-312.

AZEVEDO, A. J. de. Considerações sobre a boa-fé objetiva em acordo de acionistas como cláusula de preferência: excertos teóricos de dois pareceres. In: _____. *Novos Estudos e Pareceres de Direito Privado*. São Paulo: Saraiva, 2010, pp. 123-135.

_____. (parecer) Acordo de acionistas com cláusula de preferencia na aquisição de ações. Contrato intuitu personae a ser interpretado em duas fases: procura da vontade comum das partes e boa-fé objetiva contextual. Teoria do abuso da personalidade jurídica. Extensão da preferência à hipótese implícita de alienação da controladora de uma das acionistas. In: _____. *Novos Estudos e Pareceres de Direito Privado*. São Paulo: Saraiva, 2010, pp. 219-234.

- b -

BALBÍN, S. *Curso de derecho de las sociedades comerciales*. Buenos Aires: Ad-hoc, 2010.

BELLA, E. A arbitragem societária italiana. *Revista Brasileira de Arbitragem*, ano IV, n. 14, pp. 77-98, abr-jun, 2007.

BERLE Jr., A. A. "Control" in corporate law. *Columbia Law Review*, 1958, pp. 1.212-1.225. Disponível em: <<http://heinonline.org>.> Acesso em: 03 out. 2014.

BERLE Jr., A. A.; MEANS, G. C. *The Modern Corporation and Private Property*. New York: The Macmillan Company, 1940 (original de 1932).

BERTOLDI, M. M. O poder de controle na sociedade anônima – alguns aspectos. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, São Paulo, n. 118, pp. 62-76, abril-junho, 2000.

_____. *Acordo de Acionistas*. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2006.

BOCATER, M. I. do P. Poder de controle e influência significativa. In: KUYVEN, L. F. M. (coord.). *Temas Essenciais de Direito Empresarial: estudos em homenagem a Modesto Carvalhosa*. São Paulo: Saraiva, 2012, pp. 833-845.

BROSETA PONT, M. *Restricciones estatutarias a la libre transmisibilidad de acciones*. Madrid: Tecnos, 1984.

BULGARELLI, W. Deliberar não deliberar é deliberar? In: _____. *Questões de Direito Societário*. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 1983, pp. 83-93.

BULHÕES PEDREIRA, J. L. Alienação de controle de companhia aberta. In: LAMY FILHO, A.; BULHÕES PEDREIRA, J. L. *A Lei das S.A.: pareceres*, v. II, 2. ed. Rio de Janeiro: Renovar, 1996, pp. 609-635.

_____. Acordo de acionistas sobre controle de grupo de sociedades: validade da estipulação de que os membros do conselho de administração de controladas devem votar em bloco segundo orientação definida pelo grupo controlador (parecer). *Revista de Direito Bancário, do Mercado de Capitais e da Arbitragem*, São Paulo, v. 5, n. 15, pp. 226-248, jan.-mar., 2002.

BUONOCORE, V. Commento a un patto parasociale. *Giur. Comm.*, Milano, 1975, II, pp. 437-447.

BUONOCORE, V.; BUONAURA, V. C.; CORSI, F.; COSTI, R.; GAMBINO, A.; JAEGER, P. G. Un revirement della Cassazioni in materia di sindacati di voto? *Giur. Comm.*, Milano, 1997, II, pp. 50-81.

- c -

_____. Pacte d'actionnaires scellant un contrôle conjoint. *Revue des Sociétés*, Dalloz, n. 1, jan.-mar., 2005, pp. 158-169.

CANTIDIANO, L. L. Alienação e aquisição de controle. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, São Paulo, n. 59, pp. 56-67, jul.-set./1985.

CARIELLO, V. *Controllo congiunto e accordi parasociali*. Milano: Giuffrè, 1997.

_____. Dal controllo congiunto all'attività congiunta di direzione e coordinamento di società. *Rivista delle Società*, Giuffrè, Ano LII, Fas. 1, 2007.

CARNELUTTI, F. Personalità giuridica e autonomia patrimoniale nelle società e nella comunione. *Rivista del Diritto Commerciale e del Industriale e Marittimo*, v. XI, Milão, 1913, pp. 86-127.

_____. *Discorso Intorno al Diritto*. Padova: Casa Editrice Dott. Antonio Milani, 1937.

CARRESI, F. Gli atti plurisoggettivi. *Rivista Trimestrale di Diritto e Procedura Civile*, Milano: Giuffrè, ano XI, n. 3, pp. 1.241-1.271, set., 1957.

CARVALHO SANTOS, J. M. de. *Código Civil brasileiro interpretado*. 9. ed. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, v. 20, 1978.

CARVALHOSA, M. *A nova lei das sociedades anônimas*. Rio de Janeiro: Editora Paz e Terra, 1976.

_____. *Acordo de Acionistas*. São Paulo: Saraiva, 1984.

- _____. Responsabilidade Civil de Administradores e de Acionistas Controladores perante a Lei das S/A. *Revista dos Tribunais*, ano 83, v. 699, pp. 36-43, jan. 1994.
- _____. *Comentários à Lei das Sociedades Anônimas*. São Paulo: Saraiva, v. 2, 2008.
- _____. A dispersão acionária e o desaparecimento da figura do controlador. In: CARVALHOSA, M.; EIZIRIK, N. *Estudos de Direito Empresarial*. São Paulo: Saraiva, 2010, pp. 11-15.
- _____. Acordo de Investimento e Associação. Exercício de Opção de Venda de Ações. Controle Compartilhado. Inocorrência de Alienação do Poder de Controle. In: CASTRO, R. R. M. de; MOURA AZEVEDO, L. A. N. de (coord.). *Poder de Controle e Outros Temas de Direito Societário e Mercado de Capitais*. São Paulo: Quartier Latin, 2010a, p. 29-43.
- _____. O desaparecimento do controlador nas companhias com ações dispersas. In: ADAMEK, M. V. v. (coord.). *Temas de Direito Societário e Empresarial Contemporâneos. Liber amicorum. Prof. Dr. Erasmo Valladão Azevedo e Novaes França*. São Paulo: Malheiros, 2011, pp. 516-521.
- _____. *Acordo de Acionistas: homenagem a Celso Barbi Filho*. São Paulo: Saraiva, 2011a.
- CARVALHOSA, M.; EIZIRIK, N. *Nova Lei das S/A*. São Paulo: Saraiva, 2002.
- CARY, W. L.; EISENBERG, M. A. *Cases and Materials on Corporations*. 7. ed. New York: The Foundation Press, Inc., 1995.
- CASTRO, R. R. M. de. *Controle Gerencial*. São Paulo: Quartier Latin, 2010.
- CHAMPAUD, C. *Le Pouvoir de Concentration de la Société par Actions*. Paris: Librairie Sirey, 1962.
- CLARK, R. C. *Corporate Law*. Boston: Little, Brown and Company, 1986.
- COELHO, F. U. O direito de saída conjunta (“Tag Along”). In: LOBO, J. (coord.). *Reforma da lei das sociedades anônimas: inovações e questões controvertidas da Lei nº 10.303, de 21.10.2001*. Rio de Janeiro: Forense, 2002, pp. 473-486.
- COLOMBRES, G. R. *La teoría del órgano en la sociedad anónima*. Buenos Aires: Abeledo-Perrot, 1964.
- COMPARATO, F. K. *Ensaio e pareceres de direito empresarial*. Rio de Janeiro: Forense, 1978.

_____. *O poder de controle na sociedade anônima*. Dissertação de concurso para o provimento do cargo de Professor Titular de Direito Comercial, na Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo. São Paulo, 1975.

_____. *O poder de controle na sociedade anônima*, 2. ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 1977.

_____. Restrição à circulação de ações em companhia fechada: “nova et vetera”. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, São Paulo, n. 36, pp. 65-76, out.-dez., 1979.

_____. Validade e eficácia de acordo de acionistas. Execução específica de suas estipulações. In: _____. *Novos Ensaios e Pareceres de Direito Empresarial*. Rio de Janeiro: Forense, 1981, pp. 52-73.

_____. Eficácia dos Acordos de Acionistas. In: _____. *Novos Ensaios e Pareceres de Direito Empresarial*. Rio de Janeiro: Forense, 1981, pp. 74-87.

_____. A natureza da sociedade anônima e a questão da derogabilidade das regras legais de quórum nas assembléias gerais e reuniões do conselho de administração. In: _____. *Novos Ensaios e Pareceres de Direito Empresarial*. Rio de Janeiro: Forense, 1981, pp. 116-131.

_____. *O poder de controle na sociedade anônima*. 3. ed. Rio de Janeiro: Forense, 1983.

_____. Titularidade do poder de controle e responsabilidade pela concessão abusiva de crédito. In: _____. *Direito empresarial: estudos e pareceres*. São Paulo: Saraiva, 1990, pp. 65-74.

_____. Alienação de controle de companhia aberta. In: _____. *Direito empresarial: estudos e pareceres*. São Paulo: Saraiva, 1990, pp. 75-80.

_____. Controle conjunto, abuso no exercício do voto acionário e alienação indireta de controle empresarial. In: _____. *Direito empresarial: estudos e pareceres*. São Paulo: Saraiva, 1990, pp. 120-130.

_____. Funções e disfunções do resgate acionário. In: _____. *Direito empresarial: estudos e pareceres*. São Paulo: Saraiva, 1990, pp. 81-102.

_____. Abuso de controle em grupo societário de fato: remédio jurídico cabível. In: _____. *Direito empresarial: estudos e pareceres*. São Paulo: Saraiva, 1990, pp. 292-316.

COMPARATO, F. K.; SALOMÃO FILHO, C. *O poder de controle na sociedade anônima*. Rio de Janeiro: Forense, 4ª Ed., 2005.

CORDEIRO, A. M. Acordos Parassociais. *Revista da Ordem dos Advogados*, Lisboa, pp. 529-542, jan., 2001.

_____. *Manual de Direito das Sociedades I e II*. Coimbra: Almedina, 2007.

CORRADINI, L. E. M. A distinção entre alienação e reforço de poder de controle e suas implicações. *Revista de Direito Empresarial - RDEmp*, Belo Horizonte, ano 9, n. 3, pp. 115-150, set.-dez., 2012.

COSTA, V. J. O princípio majoritário na formação da vontade social das sociedades anônimas e o estabelecimento do poder de controle estável. In: WALD, A.; FONSECA, R. G. (coord.). *A empresa no terceiro milênio: aspectos jurídicos*. São Paulo: Ed. Juarez Oliveira, 2005, pp. 93-104.

COTTINO, G. *La convenzioni di voto nelle società commerciali*. Milano: Giuffrè, 1958.

COTTINO, G.; BONFANTE, G.; CAGNASSO, O.; e MONTALENTI, P. (org.). *Il nuovo diritto societario – artt. 2325-2409 c.c.* Bologna: Zanichelli Editore, 2008.

COZIAN, M; VIANDIER, A.; DEBOISSY, F. *Droit des sociétés*, 23. ed. Paris: Litec, 2010.

CRAVEIRO, M. C. *Contratos entre Sócios: interpretação e direito societário*. São Paulo: Quartier Latin, 2013.

CRISTIA, J. M. *Sindicación de Acciones – su realidad y regulación legal en el derecho nacional e extranjero*. Rosario: Universidad Nacional de Rosario, 1975.

CUNHA, R. F. P. da. *Estrutura de Interesses nas Sociedades Anônimas – hierarquia e conflitos*. São Paulo: Quartier Latin, 2007.

- d -

DAVIS, P. L. *Principles of Modern Company Law*. Londres: Sweet & Maxwell, 2008.

DIAS, J. de A. *A responsabilidade civil*. 10. ed. Rio de Janeiro: Forense, v. 2, 3. tir., 1997.

DYCK, A.; ZINGALES, L. Private Benefits of Control: An International Comparison. *NBER Working Paper n° 877*, Cambridge/MA, 2002. Disponível em: <<http://www.nber.org/papers/w8711>> Acesso em: 14 out. 2014.

DONATIVI, V. I confini del controllo congiunto. *Giur. comm.*, Milano, 1996, I, pp. 553-592.

_____. I patti parasociali e la pubblicità. In: _____. *La riforma del diritto societario. Atti del Convegno di Sassari*, 2-3 ottobre 2003, Giuffrè, Milano, 2004, pp. 71-80.

- e -

EIZIRIK, N. O mito do ‘controle gerencial’ – alguns dados empíricos. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, São Paulo, n. 66, pp. 103-106, abr.-jun., 1987.

_____. Acordo de Acionistas – Arquivamento na sede social – vinculação dos administradores e de sociedade controlada. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, São Paulo: Malheiros Editores, ano XLII (nova série), n. 129.

_____. *Temas de Direito Societário*. Rio de Janeiro: Renovar, 2005.

_____. Transferência de participação acionária entre integrantes do grupo controlador de companhia aberta. *Revista Semestral de Direito Empresarial*, n. 3, pp. 03-19, jul.-dez., 2008.

_____. Aquisição de Controle Minoritário. Inexigibilidade de Oferta Pública. In: CASTRO, R. R. M. de; MOURA AZEVEDO, L. A. N. de (coord.). *Poder de Controle e Outros Temas de Direito Societário e Mercado de Capitais*. São Paulo: Quartier Latin, 2010, p. 177-190.

_____. *A Lei das S/A Comentada*, v. I, II e III. São Paulo: Quartier Latin, 2011.

EIZIRIK, N.; GALL, A. B.; PARENTE, F.; HENRIQUES, M. de F. *Mercado de Capitais – Regime Jurídico*, 2. ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2008.

- f -

FARENKA, L. *I contratti parasociali*. Milano: Giuffrè, 1987.

FERRI, G. Potere e responsabilità nell’evoluzione della società per azioni. *Rivista Delle Società*. Milano: Giuffrè, pp. 35-55, 1956.

_____. Concetto di controllo e di gruppo. In: _____. *Disciplina giuridica del gruppo di imprese*, Milano, 1982, pp. 67-85.

_____. Le Società. In: VASSALLI, F. *Trattato di Diritto Civile Italiano*, V. Decimo, T. Terzo. 2. ed. Torino: UTET, 1985.

FERRO-LUZZI, P. *I contratti associativi*. Milano: Giuffrè, 1971.

FLEISCHER, H.; SCHNEIDER, S. Shoot-Out Clauses in Partnerships and Close Corporations – An Approach from Comparative Law and Economic Theory. *European Company and Financial Law Review (ECFR)*, v. 9, n. 1, pp. 35-50, mar., 2012; e *Max Planck Private Law Research Paper n° 11/13*. Disponível em: <http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1963118.> Acesso em: 03 nov. 2014.

FORGIONI, P. A. *Teoria Geral dos Contratos Empresariais*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2009.

FRANÇA, E. V. A. e N. *Conflito de Interesses nas Assembléias de S.A.* São Paulo: Malheiros, 1993.

_____. A natureza jurídica dos fundos de investimento. Conflito de interesses apurado pela própria assembléia de quotistas. Quórum qualificado para destituição de administrador de fundo. In: _____. *Temas de Direito Societário, Falimentar e Teoria da Empresa*. São Paulo: Malheiros, 2009, pp. 185-215.

_____. *A sociedade em comum*. São Paulo: Malheiros, 2013.

_____. *Conflito de Interesses nas Assembléias de S.A. (e outros escritos sobre conflito de interesses)*. 2. ed. rev. e aum. São Paulo: Malheiros, 2014.

- g -

GALGANO, *Diritto commerciale – l'imprenditoria – le società*. Bologna: Zanichelli, 2008.

_____. *Commentario compatto al codice civile*. 4. ed. Piacenza: Casa Editrice La Tribuna, 2012.

GARRIGUES, J. Sindicatos de Accionistas. In: _____. *Temas de Derecho Vivo*. Madrid: Editorial Tecnos, 1978 (original de 1951), pp. 16-36.

GOMES, O. *Contratos*, 26. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2007.

GORGA, E. *Changing the Paradigm of Stock Ownership from Concentrated towards Dispersed Ownership: Evidence from Brazil and Consequences for Emerging Countries*. 2008. Disponível em: <http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1121037&download=yes> Acesso em: 10 out. 2014.

_____. Análise da eficiência das normas societárias: emissão de preferenciais e tag along. In: KUYVEN, L. F. M. (coord.). *Temas Essenciais de Direito Empresarial: estudos em homenagem a Modesto Carvalhosa*. São Paulo: Saraiva, 2012, pp. 518-536.

GUERREIRO, J. A. Conflitos de interesse entre sociedade controladora e controlada e entre coligadas, no exercício do voto em assembléias gerais e reuniões sociais. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, São Paulo, n. 51, pp. 29-32, jul.-set., 1983.

_____. Sociedade Anônima: Poder e Dominação. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, São Paulo, n. 53, pp. 72-80, jan.-mar., 1984.

_____. Direito das minorias na sociedade anônima. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, São Paulo, n. 63, pp. 106-111, jul.-set., 1986.

_____. Sociedade anônima. Reorganização societária. Alienação de ações. Alienação de controle direta e indireta: incoerência. Inaplicabilidade do art. 254-A da Lei das Sociedades Anônimas. *Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais*, São Paulo, ano 12, n. 45, pp. 207-223, jul.-set., 2009.

_____. Sociedade Anônima: dos Sistemas e Modelos ao Pragmatismo. In: CASTRO, R. R. M. de; MOURA AZEVEDO, L. A. N. de (coord.). *Poder de Controle e Outros Temas de Direito Societário e Mercado de Capitais*. São Paulo: Quartier Latin, 2010, p. 19-28.

_____. Interpretação de preferências na Lei de Sociedades Anônimas. In: ADAMEK, M. V. v. (coord.). *Temas de Direito Societário Contemporâneos. Liber amicorum. Prof. Dr. Erasmo Valladão Azevedo e Novaes França*. São Paulo: Malheiros, 2011, pp. 388-408.

_____. Abstenção de voto e conflito de interesses. In: KUYVEN, L. F. M. (coord.). *Temas Essenciais de Direito Empresarial: estudos em homenagem a Modesto Carvalhosa*. São Paulo: Saraiva, 2012, pp. 681-692.

GUYON, Y. *Traité des contrats – Les Sociétés*, 4^e ed. Paris: L.G.D.J., 1999.

_____. *Droit des affaires, Tome 1*. Paris: Economica, 2001.

- h -

HERMAN, E. S. *Corporate Control, Corporate Power*. New York: Cambridge University Press, 1981.

HOPT, K. Principios Comunes de gobierno corporativo en Europa? Reflexiones sobre la influencia de los mercados de valores en las empresas y su regulación y sobre la convergencia del common law y el civil law en el derecho de sociedades y el derecho del mercado de capitales. In: _____. *Estudios de derecho de sociedades y del mercado de valores*. Madrid: Marcial Pons, 2010, pp. 119-151.

- j -

JAEGER, P. G. *L'interesse sociale*. Milano: Giuffrè, 1972.

_____. Il problema delle convenzioni di voto. *Giur. Comm.*, Milano, 1989, I, pp. 202-259.

JOUVENEL, B. de. *Du pouvoir. Histoire naturelle de sa croissance*. Paris: Hachette Littératures, 2006.

- l -

- LAMANDINI, M. Appunti in tema di controllo congiunto. *Giur. Comm.*, Milano, 1993, I, pp. 219 e ss.
- LAMY FILHO, A. Acordo de acionistas – observância dos administradores aos termos do acordo. In: _____. *Temas de S.A. Renovar*, 2007, p. 323.
- LAMY FILHO, A.; BULHÕES PEDREIRA, J. L. *A Lei das S.A.: Pareceres*, 2. ed. Rio de Janeiro: Renovar, v. II, 1996.
- _____. *A Lei das S.A.: pressupostos, elaboração e aplicação*. 3. ed., v. I. Rio de Janeiro: Renovar, 1997.
- _____. *Direito das Companhias*, v. I e II. Rio de Janeiro: Forense, 2009.
- LAPRADE, F. M. *Concert et contrôle*. Paris: Joly, 2007.
- LEÃES, L. G. P. de B. *Comentários à Lei das Sociedades Anônimas*, v. 2 (artigos 52 a 120). São Paulo: Saraiva, 1980.
- _____. Conflito de interesses (1985). In: _____. *Estudos e pareceres sobre sociedades anônimas*. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 1989, pp. 9-27.
- _____. Conflito de interesses e vedação de voto nas assembleias das sociedades anônimas. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, São Paulo, n. 92, pp. 107-110, out.-dez., 1993.
- _____. Proibição de voto e conflito de interesse nas assembleias gerais – Ação de anulação de deliberação assemblear decorrente de voto de acionista com interesse conflitante (1990). In: _____. *Pareceres*, v. I. São Paulo: Ed. Singular, 2004a, pp. 175-184.
- _____. Acordo de Comando e Poder Compartilhado (2002). In: _____. *Pareceres*, v. II. São Paulo: Ed. Singular, 2004b, pp. 1.309-1.313.
- _____. Notas sobre o poder de controle compartilhado. *Revista de Direito Empresarial*, São Paulo, ano 1, pp. 103-114, nov-dez/2013.
- LE CANNU, P. Filiale et participation. Notion de contrôle. Eléments constitutifs. Accord de concentration. *Bulletin Joly Sociétés*, n. 6, pp. 622-633, jun., 1998.
- LIMA, T. A. R. A legitimidade ativa e passiva nas ações de responsabilidade civil contra o administrador e o controlador na Lei das S/A. In: YARSHELL, F. L.; e PEREIRA, G. S. J. (coords.). *Processo Societário*. São Paulo: Quartier Latin, 2012, pp. 711-824.
- LOBO XAVIER, V. da G. A validade dos sindicatos de voto no direito português constituído e constituendo. *Revista da Ordem dos Advogados*, ano 45, Lisboa, pp. 639-653, abr., 1985.

- m -

MACEDO, R. F. de. Limites de efetividade do direito societário na repressão ao uso disfuncional do poder de controle nas sociedades anônimas. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, São Paulo, n. 118, pp. 167-198, abr.-jun., 2000.

_____. *Controle não Societário*. Rio de Janeiro: Renovar, 2004.

MARCHETTI, P. Note sulla nozione di controllo nella legislazione speciale. *Rivista Delle Società*, Milano, ano 37, pp. 1-16, jan.-abr., 1992.

MARTINS, F. *Comentários à Lei das Sociedades Anônimas*. 2. ed. Rio de Janeiro: Forense, 1984.

MILLER, A. *Sociedades Anónimas – Sindicación de Acciones*. Montevideo: Ed. Amalio M. Fernandez, 2009.

MOTTA, N. C. Alienação do poder de controle compartilhado. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, São Paulo, n. 89, pp. 42-46, jan.-mar., 1993.

_____. Alienação e titularidade do poder de controle nas companhias abertas – notas sobre a transferência de ações entre participantes do grupo controlador e sobre a interpretação do art. 254 da Lei das S.A. *Revista Forense*, v. 324, pp. 81-87, out.-nov.-dez., 1993a.

MOURA AZEVEDO, L. A. N. de. Ativismo dos Investidores Institucionais e Poder de Controle nas Companhias Abertas de Capital Pulverizado Brasileiras. In: CASTRO, R. R. M. de; MOURA AZEVEDO, L. A. N. de (coord.). *Poder de Controle e Outros Temas de Direito Societário e Mercado de Capitais*. São Paulo: Quartier Latin, 2010, pp. 217-262.

MUNHOZ, E. S. *Empresa Contemporânea e Direito Societário – Poder de Controle e Grupos de Sociedades*. São Paulo: Editora Juarez de Oliveira, 2002.

_____. Desafios do direito societário brasileiro na disciplina da companhia aberta: avaliação dos sistemas de controle diluído e concentrado. In: CASTRO, R. R. M. de; ARAGÃO, L. S. de (coord.). *Direito Societário – Desafios Atuais*. São Paulo: Quartier Latin, 2009, pp. 119-155.

_____. Transferência de controle nas companhias sem controlador majoritário. In: CASTRO, R. R. M. de; MOURA AZEVEDO, L. A. N. de (coord.). *Poder de Controle e Outros Temas de Direito Societário e Mercado de Capitais*. São Paulo: Quartier Latin, 2010, pp. 286-324.

_____. Transferência de controle nos sistemas de controle concentrado e de capital disperso: eficiências e ineficiências. In: ADAMEK, M. V. v. (coord.). *Temas de Direito Societário Contemporâneos. Liber amicorum. Prof. Dr. Erasmo Valladão Azevedo e Novaes França*. São Paulo: Malheiros, 2011, pp. 298-315.

_____. Quem deve comandar a companhia? Alocação do poder empresarial: sistema de freios e contrapesos. In: KUYVEN, L. F. M. (coord.). *Temas Essenciais de Direito Empresarial: estudos em homenagem a Modesto Carvalhosa*. São Paulo: Saraiva, 2012, pp. 505-517.

_____. *Aquisição de controle na sociedade anônima*. São Paulo: Saraiva, 2013.

- n -

NABASQUE, H. Contrôle Conjoint. Effets. *Bull. Joly Société*, 2005, pp. 248-261.

_____. Autocontrôle, action de concert et contrôle conjoint: les leçons d'une synthèse. *Bull. Joly Société*, 2010, §181, pp. 834-839.

NENOVA, T. The value of corporate votes and control benefits: a cross-country analysis. *Working paper*, Harvard University, 2000, disponível em: <http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=237809> Acesso em: 10 out. 2014.

- o -

OIOLI, E. F. *Oferta Pública de Aquisição do Controle de Companhias Abertas*. São Paulo: Quartier Latin, 2010.

_____. Obrigatoriedade do Tag Along na aquisição de controle diluído. In: ADAMEK, M. V. v. (coord.). *Temas de Direito Societário Contemporâneos. Liber amicorum. Prof. Dr. Erasmo Valladão Azevedo e Novaes França*. São Paulo: Malheiros, 2011, pp. 316-326.

_____. *Regime Jurídico do Capital Disperso na Lei das S.A.* São Paulo: Almedina, 2014.

O'NEAL, F. H. Protecting shareholders' control agreements against attack. *The Business Lawyer*, v. 14, nº 1 (November 1958), pp. 184-204.

O'NEAL, F. H.; THOMPSON, R. B. *Close corporations and LLCs: Law and Practice*. Thomson Reuter/West, 2012.

OPPO, G. *Contratti Parasociali*. Milano: Casa Editrice Dottor Francesco Vallardi, 1942.

_____. Le convenzioni parasociali tra diritto delle obbligazioni e diritto delle società. *Rivista di diritto civile*, 1987, I, p. 517 e ss. e *Diritto delle società – Scritti giuridici II*. Padova: Cedam, 1992, pp. 176-194.

- p -

PAILLUSSEAU, J. *La société anonyme – technique d'organisation de l'entreprise*. Paris: Sirey, 1967.

PARENTE, N. Governança Corporativa. *Revista de Direito Bancário, do Mercado de Capitais e da Arbitragem*, São Paulo, v. 5, n. 15, pp. 81-90, jan.-mar., 2002.

PATELLA, L. A.; BORGES, L. V.; BERNARDES, L. P.; MOURA AZEVEDO, L. A. N. de. Deveres fiduciários dos administradores. Vinculação dos administradores a acordo de acionistas. In: PENTEADO, M. R.; MUNHOZ, E. S. (coord.). *Mercado de Capitais Brasileiro: Doutrina, Cases e Materials*. São Paulo: Quartier Latin, 2012, pp. 225-248.

PASTERIS, C. *Il controllo nelle società collegate e le partecipazioni reciproche*. Milano: Giuffrè, 1957.

PEDROL, A. *La Anónima actual y la sindicación de acciones*. Madri: Editorial Revista de Derecho Privado, 1969.

PENNA, P. E. *Alienação de Controle de Companhia Aberta*. São Paulo: Quartier Latin, 2012.

PENTEADO, M. R. Apontamentos sobre a alienação do controle de companhias abertas. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, São Paulo, n. 76, pp. 15-25, out.-dez., 1989.

PEREIRA, G. D. C. *Alienação do poder de controle acionário*. São Paulo: Saraiva, 1995.

PONTES DE MIRANDA, F. C. *Manual do Código Civil brasileiro*, v. 16, 3 parte, t. 1, Rio de Janeiro: Jacintho Ribeiro dos Santos, 1927.

PRADO, R. N. *Oferta Pública de Ações Obrigatória nas S.A. – Tag Along*. São Paulo: Quartier Latin, 2005.

_____. Desconcentração do Poder de Controle e Poison Pills: Evolução no Mercado de Capitais brasileiro. In: CASTRO, R. M. de; ARAGÃO, L. S. *Poder de Controle e outros temas de Direito Societário e Mercado de Capitais*. São Paulo: Quartier Latin, 2010, pp. 376-409.

- r -

REQUIÃO, R. O controle e a proteção aos acionistas. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, São Paulo, n. 15/16, Nova Série, pp. 23-36, 1974.

RIBEIRO, C. D. B. Financial contracting choices in Brazil – Does the Brazilian legal environment allow private equity groups to enter into complex contractual arrangements with Brazilian companies? In *Law and Business Review of the Americas*, v. 13-2

(Spring 2007), pages 355-380. Disponível em: <<http://www.ibrademp.org.br/img/UserFiles/File/0801%20Ribeiro%20financiacal%20contracting%20choices%20in%20brazil%20-%20LBRA.pdf>> Acesso em: 18 jul. 2014.

RIPERT, G.; ROBLOT, R. *Traité de Droit Commercial, t. 1, v. 1 e 2*. Paris: LGDJ, 1996.

_____. *Traité de Droit Commercial, t. 2*. Paris: LGDJ, 2002.

ROMANO, S. *Frammenti di un dizionario giuridico*. Milano: Giuffrè, 1947, pp. 147-171.

ROSA, A. P. la. *I patti parasociali nella nuova disciplina delle società*. In _____. Scritti in onore di Vincenzo Buonocore, v. III, t. III, Milano, Giuffrè, 2005, pp. 3.363-3.376.

- s -

SAINZ, E. H. Las Asociaciones y los Foros de Accionistas como instrumentos para la reagrupación y organización del accionariado disperso. In: LEDESMA, c. A.; UREBA, A. A.; VELASCO, G. E. (dir.). *La Modernización del Derecho de Sociedades de Capital en España*, t. I. Pamplona: Thomson Reuters, 2011, pp. 363-411.

SALOMÃO FILHO, C. *O Novo Direito Societário*, 3. ed. São Paulo: Editora Malheiros, 2006.

SANTORO-PASSARELLI, F. *Dottrine Generali del Diritto Civile, Nona Edizione*. Napoli: Casa Editrice Dott, 1966.

SCHILLER, S. Pactes, statuts, règlement intérieur: quelle hiérarchie? *Revue des Sociétés*, Dalloz, n. 6, jun. 2011, pp. 331-338.

SCHMIDT, D. Les définitions du contrôle d'une société. *Revue de Jurisprudence Commerciale*, nov. 1998, pp. 09-14.

_____. Contrôle et action de concert: évolutions. *JCP – La Semaine Juridique Entreprise et Affaires*, jan/2002, n. 2, pp. 68-74.

_____. *Les conflits d'intérêts dans la société anonyme (version nouvelle)*. Paris: Joly Éditions, 2004.

_____. Hermès: concerta ancien et nouveau? Changement de contrôle? *Bull. Joly Société*, n. 1, jan/2011a, pp. 882-895.

_____. Action concertée au conseil d'administration sans contrôle conjoint de la société. *Bull. Joly Société*, n. 5, mai/2011, pp. 388-391.

SCHMIDT, D.; RONTCHEVSKY, N. Action de concert. *Répertoire de droit des sociétés Dalloz*, pp. 01-22, déc. 2012.

SOUZA E SILVA, T. M. de. *O controle societário nas companhias com investimentos de fundos de private equity listadas na BM&FBOVESPA*. Dissertação de Mestrado. Escola de Direito de São Paulo – Fundação Getúlio Vargas. São Paulo, 2010. Disponível em: <<http://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/bitstream/handle/10438/8385/61080200037.pdf?squence=1>> Acesso em: 14 jul. 2014.

- t -

TEIXEIRA, E. L.; GUERREIRO, J. A. T. *Das sociedades anônimas no direito brasileiro*, v. 1 e 2. São Paulo: Bushatsky, 1979.

TOLEDO, P. F. C. S. de. Poison pill: modismo ou solução. In: CASTRO, Rodrigo Monteiro M. de e ARAGÃO, Leandro Santos (orgs.). *Direito Societário: Desafios Atuais*. São Paulo: Quartier Latin, 2009, pp. 158-176.

TOMASETTI JR., A. A parte contratual. In: ADAMEK, M. V. v. (coord.). *Temas de Direito Societário e Empresarial Contemporâneos. Liber amicorum. Prof. Dr. Erasmo Valladão Azevedo e Novaes França*. São Paulo: Malheiros, 2011, pp. 755-764.

TUCCI, A. Acquisto di concerto e azione di concerto. *Rivista del Diritto Commerciale e Del Diritto Generale delle Obligazioni*, 2010, pp. 915-933.

- v -

VALVERDE, T. de M. *Sociedades por Ações – Comentários ao Decreto-Lei n.º 2.627, de 26 de setembro de 1940*, v. I e II. Rio de Janeiro: Forense, 1941.

VASCONCELOS, S. dos S. P. *Manual das Assembleas Gerais das Sociedades Anónimas*. Coimbra: Coimbra Editora, 1925.

VENTURA, R. *Estudos vários sobre sociedades anónimas*. Coimbra: Almedina, 1992.

VIGORITI, V. *Interessi collettivi e processo*. Milano: Giuffrè, 1979.

VILLELA, J. B. *Controle acionário: corpus et anima*. São Paulo: Malheiros, 2011.

VIVANTE, C. Gli azionisti non possono alienare o vincolare il loro diritto di voto. *Rivista el Diritto Commerciale e del Diritto Generale delle Obbligazioni*, Milano, 1914, XII, pp. 173-175.

- w -

WALD, A. de M. O Acordo de Acionistas e o Poder de Controle do Acionista Majoritário. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, São Paulo, n. 110, pp. 07-15, abr.-jun., 1998.

_____. O governo das empresas. *Revista de Direito Bancário, do Mercado de Capitais e da Arbitragem*, São Paulo, v. 5, n. 15, pp. 53-78, jan.-mar., 2002.

_____. Acordo de acionistas e interesses sociais. In: WALD, A.; FONSECA, R. G. (coord.). *A empresa no terceiro milênio: aspectos jurídicos*. São Paulo: Ed. Juarez Oliveira, 2005, pp. 79-92.

_____. O controle partilhado e o direito administrativo. In: FRANÇA, E. V. A. e N.; ADAMEK, M. V. v. *Temas de Direito Empresarial e Outros Estudos em Homenagem ao Professor Luiz Gastão Paes de Barros Leães*. São Paulo: Malheiros, 2014, pp. 377-390.

WIEDEMANN, H. Excerto do Direito Societário I – Fundamentos. Tradução Erasmo Valladão Azevedo e Novaes França. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, São Paulo, n. 143, pp. 66-75, jul.-set., 2006.

- z -

ZANINI, C. K. A Poison Pill Brasileira: Desvirtuamento, Antijuridicidade e Ineficiência. In: ADAMEK, M. V. v. (coord.). *Temas de Direito Societário e Empresarial Contemporâneos. Liber amicorum. Prof. Dr. Erasmo Valladão Azevedo e Novaes França*. São Paulo: Malheiros, 2011, pp. 256-277.