

ENCICLOPÉDIA JURÍDICA DA PUCSP  
DI --- AL



*COORDENAÇÃO GERAL*

Celso Fernandes Campilongo

Alvaro de Azevedo Gonzaga

André Luiz Freire

# ENCICLOPÉDIA JURÍDICA DA PUCSP

---

**TOMO 4**

## **DIREITO COMERCIAL**

*COORDENAÇÃO DO TOMO 4*

Fábio Ulhoa Coelho

Marcus Elidius Michelli de Almeida

São Paulo

2018

**ENCICLOPÉDIA JURÍDICA DA PUCSP**  
DIREITO COMERCIAL

**PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA**  
**DE SÃO PAULO**  
FACULDADE DE DIREITO

DIRETOR  
*Pedro Paulo Teixeira Manus*  
DIRETOR ADJUNTO  
*Vidal Serrano Nunes Júnior*

**ENCICLOPÉDIA JURÍDICA DA PUCSP | ISBN 978-85-60453-35-1**

<https://enciclopediajuridica.pucsp.br>

CONSELHO EDITORIAL

Celso Antônio Bandeira de Mello  
Elizabeth Nazar Carrazza  
Fábio Ulhoa Coelho  
Fernando Menezes de Almeida  
Guilherme Nucci  
José Manoel de Arruda Alvim  
Luiz Alberto David Araújo  
Luiz Edson Fachin  
Marco Antonio Marques da Silva  
Maria Helena Diniz

Nelson Nery Júnior  
Oswaldo Duek Marques  
Paulo de Barros Carvalho  
Raffaele De Giorgi  
Ronaldo Porto Macedo Júnior  
Roque Antonio Carrazza  
Rosa Maria de Andrade Nery  
Rui da Cunha Martins  
Tercio Sampaio Ferraz Junior  
Teresa Celina de Arruda Alvim  
Wagner Balera

**TOMO DE DIREITO COMERCIAL | ISBN 978-85-60453-44-3**

*A Enciclopédia Jurídica é editada pela PUCSP*

Enciclopédia Jurídica da PUCSP, tomo IV (recurso eletrônico)

: direito comercial / coords. Fábio Ulhoa Coelho, Marcus Elidius Michelli de Almeida -  
São Paulo: Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, 2018

Recurso eletrônico World Wide Web

Bibliografia.

O Projeto Enciclopédia Jurídica da PUCSP propõe a elaboração de dez tomos.

1. Direito - Enciclopédia. I. Campilongo, Celso Fernandes. II. Gonzaga, Alvaro. III. Freire, André Luiz. IV. Pontifícia Universidade Católica de São Paulo.

## SOCIEDADE CONTROLADORA E CONTROLADA

*Mauricio Moreira Menezes*

### *INTRODUÇÃO*

O estudo das sociedades controladora e controlada situa-se no campo da concentração empresarial, em especial naquele caracterizado pela integração relativa entre sociedades. Nesse sentido, convém registrar que se trata de categoria de associação entre empresários que conservam sua autonomia jurídica e patrimonial e que se efetiva tanto pela coligação societária (ou seja, participação de uma sociedade em outra), quanto pela criação de grupos de sociedades (organizados formalmente sob uma convenção de grupo) ou, ainda, pela constituição de consórcios. No estudo que se apresenta, serão examinados problemas decorrentes da primeira hipótese acima considerada, os quais abrangem a coligação societária em sentido amplo e, subsequentemente, os efeitos da relação estabelecida entre sociedades controladora e controlada.

### *SUMÁRIO*

Introdução .....	3
1. Noção de coligação entre sociedades .....	4
2. Autonomia jurídica das coligadas e sua unidade econômica .....	7
3. Sociedades coligadas, controladoras e controladas.....	10
4. Grupo de fato e grupo de direito .....	13
5. Sociedades controladas .....	14
6. Participação recíproca entre sociedades.....	17
7. Responsabilidade de administradores e da sociedade controladora.....	18
8. Normas contábeis .....	20
9. Subsidiária integral.....	22
Referências .....	32

## ***I. NOÇÃO DE COLIGAÇÃO ENTRE SOCIEDADES***

Segundo Tullio Ascarelli, a origem da expressão “sociedades coligadas” se encontra no Direito Italiano, na obra de Francesco Messineo, “*Le Società Collegate*”, editada em 1932.<sup>1</sup>

A referida locução pode ser empregada em duplo sentido, sendo o primeiro para designar, em caráter amplo, o fato de existir uma relação de participação de uma sociedade no capital de outra (qualquer que seja ela) e o segundo para definir, em caráter estrito, a espécie do vínculo jurídico existente entre duas sociedades, servindo, neste último caso, para distingui-lo da relação de controle e, segundo o Código Civil, da relação de simples participação (art. 1097).

O exame do sentido amplo da coligação é antigo e sobre ele pronunciava-se Tullio Ascarelli, com as seguintes palavras: “[n]um sentido mais rigoroso falaremos em coligação, quando uma sociedade for sócia de outra; em controle, quando a participação de uma sociedade em outra for de molde a facultar legalmente o controle da primeira sobre a segunda”.<sup>2</sup>

A esse propósito, registra Arnoldo Wald que a expressão “coligação” é, em sentido lato, reservada ao mecanismo de formação dos grupos societários que mantém a integridade patrimonial das sociedades e a autonomia de suas personalidades jurídicas. Nas palavras do autor, coligação é o gênero que possui classicamente duas espécies: o controle e a coligação em sentido estrito.<sup>3</sup>

A doutrina clássica chegou a discutir a ilicitude da coligação entre sociedades. Tullio Ascarelli defendeu que a participação de uma sociedade em outra, por si só, não poderia ser considerada fraudulenta. Salientavam os comercialistas que, de toda forma, a autonomia jurídica entre as sociedades coligadas poderia ser manipulada para fins escusos, casos em que surgiria a mencionada ilicitude. Assim, a autonomia jurídica de

---

<sup>1</sup> ASCARELLI, Tullio. *Problemas das sociedades anônimas e direito*, p. 486, nota 1.

<sup>2</sup> *Idem*, p. 487.

<sup>3</sup> WALD, Arnoldo. Livro II - Do Direito de Empresa. Arts. 966 a 1.195. *Comentários ao Novo Código Civil*, v. 14, p. 629.

cada entidade seria a princípio reconhecível, mas poderia ser negada em determinadas situações concretas.

Logo, insista-se na consistente lição de Ascarelli, que se mantém atual:

“A respeito, parece-me possível afirmar, em geral, que a existência de uma sociedade não pode servir para alcançar um escopo ilícito e, portanto, que: a existência de uma sociedade não pode servir para burlar as normas e as obrigações que dizem respeito aos seus sócios; a existência de uma coligação de sociedades não pode servir para burlar as normas e as obrigações que dizem respeito a uma das sociedades coligadas [...] Mas a coligação entre sociedades pode facultar fraudes que afetem os direitos de terceiros credores, seja por meio de típicos atos de fraude contra credores – sujeitos, portanto, às normas da ação pauliana – seja por meio do recurso à distinção jurídica entre as várias sociedades, para ilidir a observância de determinados compromissos – e, então, neste caso, à vista, da fraude, cumprirá atender à existência da coligação e à consequente unidade econômica das sociedades coligadas”.<sup>4</sup>

Desde então, a análise do tema concentrou-se na questão da autonomia das sociedades coligadas, abrangendo não só a hipótese de dano a sócio ou terceiro (geralmente um credor), como igualmente as consequências da coligação sob o ponto de vista de dominação dos mercados, quando tal concentração societária tende à prática de atos de concorrência desleal.

Esse postulado de autonomia impõe a não admissibilidade da subordinação de interesses de duas ou mais sociedades coligadas, afastando a possibilidade de os sócios minoritários de uma das sociedades ficarem a mercê das decisões tomadas por um grupo de sócios que dela participem indiretamente, por meio de uma outra sociedade, em cuja assembleia poderiam ser tomadas tais deliberações. Seria a hipótese da sociedade cujos sócios decidem empreender projeto acessório à atividade empresarial (a título de ilustração, a construção de uma hidrelétrica ou a realização de obras de infraestrutura urbana para implantação da indústria), mas, para evitar elevado endividamento para o custeio da empreitada, assim o fazem por intermédio de uma coligada, a cujos diretores determinam sejam tomadas as medidas necessárias para o implemento da pretensão.

---

<sup>4</sup> ASCARELLI, Tullio. *Problemas das sociedades anônimas e direito*, p. 490-493.

Assim agindo, esses sócios indiretos estariam decidindo a sorte da coligada, em foro que lhe é absolutamente estranho e, pior, cujo acesso é vedado aos sócios minoritários.

Para explicar o problema da quebra da autonomia, sob outro enfoque, é válido mencionar a norma expressa no art. 2.361, do Código Civil italiano: “[l]’assunzione di partecipazioni in altre imprese, anche se prevista genericamente nell’atto costitutivo, non è consentita, se per la misura e per l’oggetto della partecipazione ne risulta sostanzialmente modificato l’oggetto sociale determinato dall’atto costitutivo”. Como se vê, há naquele ordenamento jurídico expressa proibição da participação de sociedade em outra, caso disso resulte uma modificação substancial do objeto social da primeira. Em comentário a esse dispositivo, Francesco Ferrara registra que a intenção do legislador foi impedir a alteração do objeto social sem que haja a aprovação dos sócios, revestida das formalidades legais previstas no direito italiano para tão grave deliberação social.<sup>5</sup>

Diferentemente da hipótese antes referida – em que se usa uma coligada para a prática de atos de interesse exclusivo da sociedade dominante – a preocupação do legislador italiano se projeta no desvio praticado pelos administradores de uma sociedade no exercício da direção social, velado por meio de uma participação em outra sociedade.

Com efeito, há um princípio universal que preexiste à disciplina legal das sociedades coligadas e que, portanto, deve servir como paradigma interpretativo desse regime jurídico: a existência de uma coligação de sociedades não pode servir para burlar normas e obrigações (legais, estatutárias ou contratuais) que digam respeito a uma das sociedades coligadas, seus sócios e seus administradores.

E essa manipulação só será possível, em tese, quando uma das sociedades ostente o que tecnicamente se denomina “influência relevante” ou “influência significativa”, ou seja, quando a participação societária confere a seu titular poderes suficientes para sua intervenção na vida interna da coligada.

Daí que, na doutrina, a “influência significativa” surge como elemento fundamental para distinguir as coligadas das demais sociedades que detêm participação em outra, sem que ostentem o status de coligação. Assim, é a “influência significativa” que vai determinar a sujeição dessas sociedades a um regime jurídico próprio, visando a

---

<sup>5</sup> FERRARA JR. Francesco; CORSI Francesco. *Gli imprenditori e le società*, p. 706.

à proteção da própria entidade, de seus acionistas (minoritários) e de terceiros com os quais a sociedade contrata.

A respeito da “influência relevante” (ou “significativa”, que, para tais efeitos, devem ser tidas como sinônimas), Modesto Carvalhosa sustenta que a coligação e o controle caracterizam-se como modalidades de concentração empresarial em que as sociedades envolvidas mantêm sua identidade, formando um grupo societário de fato e, assim, uma entidade econômica de relevância jurídica, cujas sociedades integrantes devem manter sua individualidade estrita de seus objetivos empresariais e da formulação de suas políticas e estratégias, visando precípua e unicamente o seu próprio interesse social.<sup>6</sup>

Destaque-se que essa posição foi plenamente acolhida pelo legislador brasileiro por ocasião da reforma da Lei 6.404/1976, ocorrida em 2009, por intermédio da Lei 11.941, que conferiu ao § 1º do art. 243 a seguinte redação: “[s]ão coligadas as sociedades nas quais a investidora tenha influência significativa”, presumindo-se a influência significativa quando houver participação 20% (vinte por cento) ou mais do capital votante da investida. Definiu-se como “influência significativa” a situação em que “a investidora detém ou exerce o poder de participar nas decisões das políticas financeira ou operacional da investida” (art. 243, § 4º, da Lei 6.404/1976, incluído pela Lei 11.941/2009).

## **2. AUTONOMIA JURÍDICA DAS COLIGADAS E SUA UNIDADE ECONÔMICA**

A noção de coligação empresarial impõe fundamental reflexão, que diz respeito à unidade econômica entre as coligadas.

A discussão sobre a unidade econômica escapa à esfera particular das sociedades coligadas e volta-se para os direitos de credores e terceiros com os quais a sociedade (constituída a partir da coligação) se relaciona. De certo modo, a unidade econômica vai servir para equilibrar os efeitos da aplicação do princípio da autonomia jurídica, a fim de que o formalismo deste último – inicialmente justificável para evitar a subordinação de interesses – não seja empregado para desviar a responsabilidade das entidades.

---

<sup>6</sup> CARVALHOSA, Modesto de Souza Barros. *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas*, v. 4, t. 2, p. 11.

Logo, casos fraudulentos justificam a convalidação da unidade econômica em unidade jurídica, produzindo a desconsideração do princípio da autonomia jurídica das coligadas, para efeito de vinculação dos responsáveis.

Ou seja, a unidade das coligadas – um princípio de natureza econômica – passa a ter caráter jurídico em situações excepcionais.

Como exemplo, tome-se o caso da sociedade que contrata o uso de uma marca ou patente, comprometendo-se a pagar ao titular da propriedade industrial, a título de royalties, uma porcentagem de 5% (cinco por cento) sobre o montante total da venda dos produtos correlacionados com esses direitos. Em seguida, aquela sociedade constitui uma controlada e com esta celebra um contrato de venda dessas mercadorias, por preço bem inferior ao de mercado, esvaziando assim a remuneração a ser paga a quem lhe concedeu os direitos sobre a marca ou patente. Mecanismos como esse, abusivos, não podem prevalecer frente aos legítimos interesses do titular da propriedade industrial, que poderá exigir a correção do abuso, com fundamento no princípio da unidade econômica entre essas coligadas, de forma a desconsiderar a autonomia jurídica existente entre elas. Por conseguinte, estendendo à esfera jurídica o referido princípio, poderá ser considerado, para efeitos de pagamento da remuneração do concedente da marca ou patente, o faturamento da entidade controlada, sobre o qual incidirá o percentual dos mencionados royalties.

O apelo à unidade jurídica das sociedades coligadas é verificado em diversos diplomas legislativos - como norma sancionadora - entre os quais se podem destacar o Código de Defesa do Consumidor (Lei 8.078/1990, art. 28, §§ 2º e 4º), a lei que estrutura o Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência (Lei 12.529/2011, art. 33), a Consolidação das Leis do Trabalho (Decreto-lei 5.452/1943, art. 2º, § 2º), o Decreto-lei 2.321/1987 (em seu art. 15), que dispõe sobre Regime de Administração Especial Temporária – RAET, além de leis tributárias e previdenciárias, que disciplinam a extensão da responsabilidade entre coligadas, para o caso de não pagamento de tributos e contribuições.

O Superior Tribunal de Justiça tem estendido o princípio da unidade econômica para alcançar a esfera jurídica das coligadas, para fins de tutelar os mais variados interesses, tanto de sócios (diretos e indiretos), quanto de terceiros, como consumidores e a Fazenda Pública.



Nesse sentido, aquela Corte Superior decidiu, por ocasião do julgamento do REsp. 1.424.617/RJ, relatado pela Ministra Nancy Andrichi, no sentido de acolher a legitimidade do nu-proprietário de quotas de sociedade holding familiar para pleitear anulação de ato societário praticado por sociedade pertencente a “grupo econômico”, sob alegação de ter sido vítima de simulação tendente ao esvaziamento de seu patrimônio pessoal. Confira-se adiante trecho da ementa da decisão:

“Recurso especial que discute a legitimidade do nu-proprietário de quotas sociais de holding familiar para pleitear a anulação de ato societário praticado por empresa pertencente ao grupo econômico (...). Ainda que, como regra, a legitimidade para contestar operações internas da sociedade seja dos sócios, não de ser excepcionadas situações nas quais terceiros estejam sendo diretamente afetados, exatamente como ocorre na espécie, em que a administração da sócia majoritária, uma holding familiar, é exercida por usufrutuário, fazendo com que os nu-proprietários das quotas tenham interesse jurídico e econômico em contestar a prática de atos que estejam modificando a substância da coisa dada em usufruto, no caso pela diluição da participação da própria holding familiar em empresa por ela controlada”.<sup>7</sup>

A propósito da tutela de interesses de consumidor, o Superior Tribunal de Justiça consolidou jurisprudência no sentido de vincular a sociedade corretora ou a instituição financeira às responsabilidades próprias da seguradora, quando tais entidades integram o mesmo “grupo econômico”, aplicando inclusive a Teoria da Aparência, como se vê da seguinte ementa: “[a] Corte local aplicou a teoria da aparência, entendendo pela legitimidade da instituição financeira pertencente ao mesmo grupo econômico, posicionamento que encontra respaldo na jurisprudência desta Corte Superior”.<sup>8</sup>

Em suma, o reconhecimento dos efeitos jurídicos desse princípio econômico constitui medida excepcional e derogatória da autonomia jurídica das coligadas, regra geral que preside a disciplina jurídica das sociedades no direito brasileiro.

---

<sup>7</sup> STJ, REsp 1.424.617/RJ, 3ª Turma, rel. Min. Nancy Andrichi, julgado em 6 mai. 2014.

<sup>8</sup> STJ, AgRg no AREsp. 141.432/SP, 4ª Turma, j. 08.05.2012. Vide ainda: AgR no Ag 1.301.352/SP, j. 14.02.2012; AgR no REsp 1.184.488/PA, j. 02.06.2010; AgR no REsp 858.896/MG, j. 12.05.2009; REsp 842.688/SC, j. 23.03.2007; REsp 332.787/GO, j. 11.12.2001.

### 3. SOCIEDADES COLIGADAS, CONTROLADORAS E CONTROLADAS

As sociedades coligadas, controladoras e controladas tiveram sua disciplina sistematicamente introduzida pela Lei 6.404/1976, que lhes reservou o Capítulo XX, fixando, além dos conceitos que lhe são pertinentes, normas de escrituração contábil (art. 243 e art. 247 a 250), normas de proteção a credores e acionistas minoritários (art. 244 e art. 245) e normas de responsabilidade de administradores (art. 245) e controladores (art. 246).

Por sua vez, o Código Civil limita-se, com poucas exceções, a enunciar conceitos e regras antes positivadas na Lei 6.404/1976, sem evoluir no trato normativo da matéria, inclusive porque os referidos diplomas foram projetados simultaneamente.

Ao tempo de discussão dos respectivos anteprojetos de lei e não obstante os rumos dos trabalhos legislativos, a doutrina, na qual se destacou a valiosa opinião do Prof. Oscar Barreto Filho, defendeu a edição de um Código Geral de Sociedades, a exemplo da orientação adotada por outros sistemas jurídicos, tal como o alemão (em 1965), o francês (em 1966), o inglês (1967) e, mais tarde, o português (1986).<sup>9</sup>

A esse respeito, o Prof. Rubens Requião pôs-se em campo, encaminhando por escrito suas observações à Comissão Especial da Câmara dos Deputados, incumbida de dar parecer sobre o Projeto de Código Civil, no seguinte sentido: “[d]eixo aqui, inicialmente, registrado, meu inconformismo em não termos, a exemplo da França e do México, uma lei geral de reforma, não só das sociedades anônimas, mas de todas as sociedades comerciais”.<sup>10</sup>

Naquela oportunidade, o jurista se debruçou sobre a regulação da coligação societária no anteprojeto de lei das sociedades anônimas e no projeto de Código Civil, formulando a seguinte crítica:

“O Anteprojeto da Lei das Sociedades Anônimas regula, por sua vez, a mesma matéria, dando-lhe maior desenvolvimento no Capítulo XXI, das ‘Sociedades Coligadas, Controladoras e Controladas’, e depois da ‘Subsidiária Integral’, do Grupo de Sociedades’ e do ‘Consórcio’ etc. (...) É necessário, então,

---

<sup>9</sup> BARRETO FILHO, Oscar. O Projeto de Código Civil e as Normas sobre Atividade Negocial. *Revista de Direito mercantil, industrial, econômico e financeiro*, v. 9, p. 100.

<sup>10</sup> REQUIÃO, Rubens. Projeto de Código Civil. *Revista de direito mercantil, industrial, econômico e financeiro*, v. 17, p. 137.

preliminarmente, decidir em que lugar essa matéria deve figurar, ou seja, se no futuro Código Civil ou na Lei de Sociedades por Ações. A nós nos parece que, sendo a matéria de caráter geral, pois se refere não só às anônimas como também aos outros tipos societários, merece ter sua colocação no Código Civil (...). Seria aconselhável, em consequência, que as duas Comissões autoras desses projetos se reunissem, a fim de, analisando e confrontando os preceitos, fundissem as duas opções numa só redação, a qual seria incluída no Código Civil, abstendo-se de ampliar a Lei de Sociedades Anônimas em matéria de ordem societária geral”.<sup>11</sup>

Entretanto, as mencionadas contribuições doutrinárias quedaram-se sem resposta do Poder Legislativo, que assim acabou por disciplinar a coligação societária em dois distintos diplomas legislativos.

Diante da norma disposta no art. 1.089, que exclui expressamente do Código Civil a matéria respeitante às sociedades anônimas, salvo quando omissa a lei especial (diga-se, na omissão da Lei 6.404/1976), questão a ser enfrentada é aquela relativa à aplicação do Código Civil às sociedades anônimas e vice-versa, naquilo que concerne à coligação societária. A relevância do problema fundamenta-se, por um lado, no caráter geral da disciplina, comum aos diversos tipos de sociedades e, por outro lado, em certas diferenças que neste particular existem entre o Código Civil e a Lei 6.404/1976.

Muito embora a Lei 6.404/1976 seja de caráter especial, a posição da doutrina é no sentido de reconhecer o amplo alcance das normas nela previstas sobre coligação societária. Nessa linha, retorne-se ao discurso autorizado de Rubens Requião, a partir de aprofundada análise do Projeto de Código Civil em momento posterior à aprovação da Lei 6.404/1976:

“É evidente a melhor regulação de toda essa matéria na Lei de Sociedades por Ações do que no Projeto de Código Civil. Não há dúvida – e isso desejo repetir e insistir – que o Projeto de Código Civil unificado regula matéria constante da recente e criteriosa elaboração da Lei de Sociedades por Ações. Como determinar, entretanto, a lei de regência, no caso? Sem dúvida a Lei de Sociedades por Ações pretendeu regular a matéria relativa a todos os tipos de sociedade. E, com mais particularidade, a sociedade por quotas, que é a mais

---

<sup>11</sup> REQUIÃO, Rubens. Projeto de Código Civil. *Revista de direito mercantil, industrial, econômico e financeiro*, v. 17, p. 137.

comum sociedade existente atualmente em nosso país. O Projeto de Código Civil unificado regula todas elas, com exceção da sociedade por ações, aplicando-se-lhe, nos casos omissos, as disposições do Código (art. 1.089). Qual, insisto, a lei a aplicar? Poder-se-ia argumentar que o Projeto de Código Civil regula o problema da ligação entre as sociedades quando de natureza pessoal (sociedades limitadas, em nome coletivo, em comandita por ações), reservando as disposições relativas às sociedades anônimas para regular as suas normas específicas. Mas se se considerar que a ligação de sociedades se pode determinar entre sociedades de tipos diferentes, uma das quais sociedade anônima e outra sociedade, por exemplo, por quotas, como se haveria de enfrentar o problema da lei de regência?”.<sup>12</sup>

Por sua vez, o Código Civil, nos cinco artigos reservados à coligação, traz as seguintes inovações: (i) emprega o termo “filiada” como sinônimo de coligada em sentido estrito (art. 1.097 e art. 1.099); e (ii) institui nova espécie de coligação societária, denominada “sociedade de simples participação” (art. 1.097 e art. 1.100). Ao lado disso, o art. 1.098 corrobora (não obstante com diversa redação) o conceito de “sociedade controlada” antes previsto na Lei 6.404/1976, art. 243, § 2º, e o art. 1.101 ratifica a regra de vedação de participação recíproca entre coligadas, inserida no art. 244 da Lei 6.404/1976.

No mais, o legislador do Código Civil empregou no art. 1098, II, a expressão “ações ou quotas”, submetendo as sociedades anônimas e os demais tipos de sociedades empresárias, indiscriminadamente, à disciplina do Capítulo VIII, do Título II, do Livro de Direito de Empresa.

Por consequência, quanto às regras do Código Civil que não conflitam com aquelas previstas na Lei 6.404/1976, o melhor entendimento passa a ser no sentido de inferir que tais diplomas são complementares, concluindo-se, portanto, pela aplicação de ambos a todos os tipos de sociedade previstos no ordenamento brasileiro.

A exceção a esse entendimento relaciona-se com as normas trazidas pela referida Lei 11.941/2009, que, como acima comentado, conferiu nova redação ao § 1º do art. 243 da Lei 6.404/1976, definindo “influência significativa”. Segundo textualmente previsto em seu art. 46, a Lei 11.941/2009 circunscreveu a aplicação do mencionado § 1º do art.

---

<sup>12</sup> REQUIÃO, Rubens. *Aspectos modernos de direito comercial*, v. 3, p. 71.

243 exclusivamente às sociedades por ações, determinando, para os demais casos, a adoção do conceito de coligada previsto no art. 1.099 do Código Civil.

Nesse ponto, a Lei 11.941/2009 foi confusa e despropositada, pois estabeleceu verdadeira dicotomia no conceito de coligação em sentido estrito, prescrevendo regra própria para as sociedades por ações e mantendo o regime tradicional para as demais sociedades. Melhor seria a uniformização da matéria, que sempre prevaleceu no Brasil, independentemente dos tipos societários submetidos ao regime da coligação.

#### **4. GRUPO DE FATO E GRUPO DE DIREITO**

O vínculo existente entre as sociedades coligadas, controladoras e controladas (ou seja, sociedades coligadas em sentido amplo) é pautado exclusivamente na titularidade de participação societária e, portanto, prescinde de formalização por meio de instrumento contratual. Por essa razão, os usos e a doutrina a ele se referem como “grupo de fato”.

Regime amplamente distinto é o do chamado “grupo de direito”, regulado pelo art. 265 e seguintes da Lei 6.404/1976.

O grupo de direito, a que a Lei 6.404/1976 se refere, no Capítulo XXI, como “grupo de sociedades”, consiste em uma forma bem mais complexa de relacionamento entre sociedades, devidamente disciplinada no instrumento contratual denominado convenção de grupo, cujo conteúdo mínimo está previsto na lei (art. 269 da Lei 6.404/1976) e sujeito à formalidade de publicidade e registro (art. 271 da Lei 6.404/1976).

Nessa espécie de concentração empresarial, as sociedades podem contratar a coordenação e a subordinação de interesses, razão pela qual a adesão ao grupo deve ser formalizada pelos órgãos deliberativos de cada uma das sociedades (art. 270 da Lei 6.404/1976).

Justamente tendo em vista a possibilidade de subordinação de interesses, a Lei 6.404/1976 prevê tanto a possibilidade de o acionista dissidente da adesão ao grupo retirar-se da sociedade, mediante o reembolso do valor de suas ações (art. 136 c/c art. 137 e art. 45, todos da Lei 6.404/1976), quanto a obrigatoriedade da nacionalidade brasileira da sociedade controladora do grupo (art. 265, § 1º, da Lei 6.404/1976).

De toda forma, deve-se ponderar que os “grupos de direito” são, atualmente, exceção na prática empresarial, cujos conglomerados estão organizados muito menos por instrumentos formais e muito mais pela orientação imposta pela sociedade dominadora, observados os limites legais e os princípios da coligação societária, tendentes, como se disse, à proteção de sócios minoritários e de credores das sociedades coligadas.

## **5. SOCIEDADES CONTROLADAS**

Define o art. 243, § 2º, da Lei 6.404/1976, que se considera controlada a sociedade na qual a controladora, diretamente ou por intermédio de outras controladas, é titular de direitos de sócio que lhe assegurem, de modo permanente, preponderância nas deliberações sociais e o poder de eleger a maioria dos administradores.

Registra José Luiz Bulhões Pedreira que a relação de controle entre sociedades é constituída, em sua forma mais simples, por dois grupos hierárquicos: controladora e controlada. A depender do grau de sofisticação e da função desempenhada por cada sociedade, podem surgir três ou mais níveis de relação de controle, daí surgindo o controle indireto, exercido por meio de um ou mais veículos societários e seus respectivos órgãos de administração, que ficam sob influência de pessoas que não participam de seu capital social. Forma-se, assim, uma verdadeira cadeia societária, que pode ensejar uma complexa rede de transferência de informações, a envolver diferentes grupos de sócios e de administradores das diversas entidades.<sup>13</sup>

Nesse sentido, se por um lado o legislador empregou no § 2º do art. 243 da Lei 6.404/1976 o conceito de controle equivalente ao previsto no art. 116 da mesma lei, por outro incluiu o termo “preponderância”, legitimando a titularidade do controle indireto (igualmente referida no dispositivo) pela sociedade controladora, atribuindo, assim, deveres e responsabilidades a quem, de fato, toma as decisões da vida social, ainda que por interposta pessoa.

A preponderância funciona, aqui, como uma “influência significativa qualificada” (vez que se trata do próprio poder dominante), de modo que dispensa os

---

<sup>13</sup> PEDREIRA, José Luiz Bulhões; LAMY FILHO, Alfredo (coord.). *Direito das companhias*, v. 2, p. 1925-1933.

rigores do formalismo, a exigir, em tese, o efetivo comparecimento e exercício do direito de voto da controladora na assembleia geral da controlada.

O desenvolvimento dos “grupos de fato” fez surgir ainda as “sociedades sobre controle comum”, expressão que não constava do texto originário da Lei 6.404/1976 e que veio a ser introduzida pela Lei 10.303/2001, que atribuiu nova redação ao art. 264, § 4º. As sociedades sob controle comum compreendem aquelas que não têm necessariamente entre si uma relação de participação direta e sim são controladas, direta ou indiretamente, pelo mesmo acionista ou sociedade controladora, de sorte a se sujeitarem ao regime da coligação, em função da influência única a que estão sujeitas.

Sobre a pessoa do acionista controlador final recaem os mesmos deveres e responsabilidades que resultam do exercício do poder de controle (arts. 116 e 177 da Lei 6.404/1976).

O exercício compartilhado do poder de controle indireto, por meio de acordo de acionistas, é uma realidade presente há anos na vida das companhias brasileiras. Para que seja possível a unidade de direção das sociedades controladas, acionistas da sociedade controladora devem fazer com que sejam eleitos administradores nas diversas sociedades sob controle comum, supervisionando seu desempenho e exigindo que a orientação política seja observada nas respectivas controladas, uma vez que o direito de voto será exercido nestas sociedades pelos administradores da sociedade que detenha participação direta em seu capital social. Em poucas palavras, produz-se e reproduz-se a decisão empresarial tomada pelo controlador final, alcançando as administrações das sociedades controladas “em cascata”.

Nessa ordem de ideias, o caput do art. 118 da Lei 6.404/1976, foi alterado pela Lei 10.303/2001, com o objetivo de afastar controvérsias sobre a amplitude do acordo de acionistas cuja finalidade era estabelecer a orientação de governança de diferentes sociedades sob controle comum. Introduziu-se naquele dispositivo a possibilidade de o acordo de acionistas versar sobre “o poder de controle”, sem qualquer ressalva ou restrição, de modo a acolher os chamados “acordos de comando”, que visam produzir efeitos tanto perante a companhia controladora, quanto às suas controladas.

A vinculação das controladas aos termos do acordo de acionistas de comando é objeto de discussão específica. Entende-se que o referido acordo deve ser arquivado na sede da sociedade controladora e das sociedades controladas que se pretende sejam

alcançadas por seus efeitos. A medida se impõe para que os órgãos de administração das sociedades controladas tenham pleno acesso ao documento, de sorte a estarem cientes de seu conteúdo. Caso se trate de companhia aberta, deverá ser divulgado comunicado de fato relevante, nos termos do art. 2º, parágrafo único, III, da Instrução CVM nº 358/2002 (com as alterações introduzidas pelas Instruções CVM 369/02, 449/07, 547/14, 552/14, 568/15 e 590/17).

Em controvérsia entre sociedades controladoras e controladas, o Superior Tribunal de Justiça corroborou a obrigatoriedade de arquivamento do acordo de acionistas na sede das sociedades controladas para fins de se estabelecer sua vinculação. Leia-se adiante trecho do voto do relator, Ministro Massami Uyeda:

“Assentadas as premissas acima mencionadas, bem de ver que o art. 118 da LSA trata dos acordos de acionistas que versam sobre objetos específicos (compra e venda de ações, preferência par adquiri-las, exercício do direito a voto ou do poder de controle), que, por sua importância e natureza, encontram-se revestidos de formalidades próprias, necessitando de arquivamento na sede da empresa para a obrigatoriedade de sua observância pelos demais sócios e por terceiros. Ressalte-se, pois, que a troca de correspondência informal (e-mails) versando sobre assunto essencial e estrutural da FERTIFÓS não pode ser considerada como vinculativa de qualquer manifestação de vontade, nos termos da lei societária. Dar-se, assim, prevalência à existência de correspondência informal sobre assunto de relevância societária em detrimento do que dispõe a própria lei específica é, data venia, dar respaldo a que acordos informais de parte de acionistas possam até mesmo conflitar com os interesses maiores da sociedade. Esta é a razão pela qual o art. 118 da LSA, repise-se, é enfático ao exigir que os acordos envolvendo compra e venda de suas ações, preferência para adquiri-las, exercício do direito a voto, ou do poder de controle, porque são de relevância societária, devem ser arquivados na sede da empresa”.<sup>14</sup>

Há quem diga que, entre a sociedade controladora e a sociedade controlada, forma-se um vínculo societário vertical ou de subordinação, tendo em conta as prerrogativas de direção tituladas pela primeira.<sup>15</sup>

---

<sup>14</sup> STJ. REsp 1.102.424/SP, 3ª Turma, rel. Min. Massami Uyeda, j. 18.08.2009.

<sup>15</sup> PEDREIRA, José Luiz Bulhões; LAMY FILHO, Alfredo (coord.). *Direito das companhias*, v. 2.



Ainda que se possa admitir esse raciocínio, deve-se registrar que essa hierarquia não corresponde à submissão dos interesses de uma sociedade à outra, o que é vedado pela lei e pelos princípios de coligação, notadamente o princípio da autonomia jurídica, anteriormente comentado.

#### **6. PARTICIPAÇÃO RECÍPROCA ENTRE SOCIEDADES**

A anterior e revogada lei de sociedades anônimas – Decreto-lei 2.627/1940 – não disciplinou sistematicamente o fenômeno da concentração econômica. No entanto, fez referência expressa à participação de uma sociedade em outra, determinando que o valor dessa participação estivesse discriminadamente escriturado em balanço patrimonial (art. 135, § 2º). Ainda nessa fase histórica, constatou-se a preocupação do legislador em conferir transparência às relações entre sociedades, o que veio a ser substancialmente aprimorado pela Lei 6.404/1976.

Com efeito, tanto o art. 244, da Lei 6.404/1976, quanto o art. 1.101 do Código Civil, vedam a participação recíproca entre tais sociedades. A norma visa assegurar a integridade do capital social, equiparando a situação (de participação recíproca) à compra de ações emitidas pela própria companhia (o que é proibido, em regra, pelo art. 30 da Lei 6.404/1976).

Há uma presunção legal, no sentido de considerar que a controlada, ao adquirir ações emitidas por sua controladora, está devolvendo à última aquilo que teria recebido a título de integralização do capital (assim como ocorreria com a companhia que compra suas próprias ações, devolvendo ao acionista o numerário que antes recebera em sua capitalização).

Essa presunção do legislador não é absoluta e encontra única exceção prevista na própria lei, de modo taxativo.

Logo, tal exceção – dispõe o § 1º do art. 244 da Lei 6.404/1976 – coincide com a situação cujas condições autorizam a aquisição pela companhia de suas próprias ações (art. 30, § 1º, “b”).

Essas condições são: (a) que tal aquisição seja realizada com base em lucros ou reservas, exceto a legal (fórmula seguida pelo Código Civil); (b) que o escopo da

aquisição seja a manutenção das ações em tesouraria ou seu cancelamento, sem diminuição do capital social.

A vinculação dessa aquisição à existência de lucros ou reservas, exceto a legal, justifica-se em virtude de tais fundos corresponderem, a princípio, aos frutos gerados pela atividade social e, assim, constituírem, em tese, valores distintos daqueles percebidos pela companhia quando da integralização do capital. A exclusão da reserva legal é motivada pela sua especial destinação, que é a manutenção da integridade do capital social, só podendo ser utilizada em casos de aumento do capital ou reposição de perdas (art. 193, § 2º, da Lei 6.404/1976).

Já a referência à manutenção das ações em tesouraria ou seu cancelamento visa impedir a manipulação do exercício do direito de voto, vez que as ações em tesouraria têm desde logo tal direito suspenso (art. 30, § 4º, da Lei 6.404/1976). Aliás, o legislador, em clara redundância, reafirmou a suspensão do direito de voto das ações abrangidas pela participação recíproca entre controladas e controladoras (art. 244, § 2º, da Lei 6.404/1976).

#### ***7. RESPONSABILIDADE DE ADMINISTRADORES E DA SOCIEDADE CONTROLADORA***

As sociedades coligadas e controladoras estão obrigadas a observar normas que se destinam a conferir transparência a essa relação e a tutelar os interesses de acionistas minoritários e terceiros, dentre as quais se deve comentar, na Lei 6.404/1976, o art. 245, que, à luz do princípio da autonomia jurídica das coligadas, controladoras e controladas, veda o favorecimento de uma sociedade em detrimento de outra ou em desfavor de acionistas minoritários, devendo os administradores “zelar para que as operações entre as sociedades, se houver, observem condições estritamente comutativas, ou com pagamento compensatório adequado”. Esse mesmo dispositivo determina a responsabilidade dos administradores, perante a companhia, pelo descumprimento desse dever.

Fácil perceber que a norma sob enfoque exige objetivamente do administrador das entidades envolvidas conduta proba e não tendenciosa, independentemente do fato dele (administrador) participar da direção de duas ou mais sociedades coligadas (aqui consideradas em sentido amplo), o que é muito comum na prática, mas que pode vir a gerar grave conflito de interesses. No caso de inobservância da regra disposta no art. 245,

a responsabilidade do administrador obedece a um regime próprio, amplamente distinto do art. 158.<sup>16</sup>

Como no art. 245, a aferição do descumprimento do dever é realizada em patamares absolutamente objetivos, sem levar em conta a vontade interna do administrador, a responsabilidade deve ser igualmente objetiva, prescindindo da comprovação de culpa.

Em negócios empresariais de menor monta (a maioria no Brasil), casos de conflito de interesses podem ser originalmente produzidos pelos sócios das coligadas e projetados na pessoa dos administradores, indicados pelos primeiros ou cujos cargos são inclusive ocupados pelos próprios empreendedores. Por exemplo, tome-se uma associação entre três companhias, cada qual com atividade de navegação, de transporte multimodal e de armazéns, que se unem com o específico propósito de explorar um terminal portuário, cujos serviços (de carregamento e descarregamento de contêineres) serão executados com os equipamentos da transportadora, sob a marca da companhia de navegação, ofertando aos clientes a armazenagem de produtos segundo a tecnologia transferida pela companhia de armazéns. Cada um desses contratos (prestação de serviços, concessão de uso da marca e transferência de tecnologia), assinado entre sociedades coligadas, deverá observar os padrões de mercado (art. 244 da Lei 6.404/1976), para que nenhuma das sócias seja prejudicada tanto em seu próprio contrato (se celebrado a preço vil) quanto nos contratos entre a sociedade de propósito específico e as demais coligadas (se a remuneração estiver acima dos valores usualmente praticados para contratações similares).

Por outro lado, o art. 246 cuida dos deveres e responsabilidades da sociedade controladora, sujeitando-a às disposições do art. 116 e art. 117, que tratam dessas matérias, relativamente à pessoa do sócio controlador. Aquele dispositivo, assim,

---

<sup>16</sup> Segundo a doutrina prevalecente, o regime de responsabilidade estabelecido pelo art. 158 da Lei 6.404/1976 é na modalidade subjetiva do tipo clássico no caso do inciso I, com a necessidade de se comprovar culpa do agente, e subjetiva com culpa presumida, no caso do inciso II (violação de lei ou estatuto), por força do que dispõe o art. 159, § 6º, da mesma lei (“O juiz poderá reconhecer a exclusão da responsabilidade do administrador, se convencido de que este agiu de boa-fé e visando ao interesse da companhia”). Adotam essa posição, dentre outros, Bulhões Pedreira (LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões. *A Lei das S.A.*, v. 2, p. 405); Tavares Borba (BORBA, José Edwaldo Tavares. *O direito societário*, p. 424). Fábio Ulhoa Coelho diverge quanto à interpretação do art. 158, II, entendendo que tais casos seguem igualmente a responsabilidade subjetiva do tipo clássica (COELHO, Fábio Ulhoa. *Curso de direito comercial: sociedades*, v. 2, pp. 259-261).

reafirma não apenas o princípio da autonomia jurídica, mas sobretudo a ausência de subordinação de interesses entre as controladoras e controladas, ainda que, como já acima observado, haja uma nítida relação de hierarquia entre ambas.

O conteúdo do art. 246 se mostra igualmente relevante para a solução de conflito de interesses, sobretudo quando alguns acionistas de uma das coligadas não o são da outra. Nesse caso, Tullio Ascarelli sugere que se recorra aos princípios aplicáveis em caso de conflito de interesses entre acionistas e a companhia, sobretudo para o exercício do direito de voto e a tomada das deliberações sociais, implicando tanto no impedimento daquele que estiver na posição de conflito (art. 115, § 1º, da Lei 6.404/1976), quanto na anulabilidade da deliberação tomada por força do voto proferido nessas circunstâncias (art. 115, § 4º, da Lei 6.404/1976).

#### **8. *NORMAS CONTÁBEIS***

As sociedades coligadas e controladoras estão obrigadas a observar normas contábeis que se destinam a conferir transparência a essa relação e a tutelar os interesses de acionistas minoritários e terceiros.

Tais normas encontra-se sistematizadas na Lei 6.404/1976, em especial nos art. 247 a art. 250, que são aplicados às sociedades por ações e aos demais tipos societários regulados pelo Código Civil, por força do que dispõe seu art. 1.188, parágrafo único.

Segundo ensina Nelson Eizirik, o art. 247 possui, em resumo, dupla finalidade, sendo a primeira a determinação do conteúdo mínimo de divulgação de informações sobre investimentos em sociedades coligadas e controladas, por meio das chamadas notas explicativas, e a segunda para fixar o conceito de investimento relevante, embora o autor admita que, quanto à última, sua utilidade prática esvaziou-se em razão da edição da Lei nº 11.638/2007 e da Lei nº 11.941/2009, as quais passaram a adotar, para fins de registro de participações societárias, princípios estabelecidos nas normas internacionais de contabilidade (“International Financial Reporting Standards - IFRS”).<sup>17</sup>

As notas explicativas constituem documento que complementa as demonstrações financeiras e serve para o esclarecimento da situação patrimonial da

---

<sup>17</sup> EIZIRIK, Nelson Laks. *A Lei das S/A Comentada*, v. 3, pp. 372-373.

sociedade e dos resultados do exercício (art. 176, §§ 4º e 5º, Lei 6.404/1976), figurando como importante fonte de informações para acionistas minoritários e analistas de investimento, no que diz respeito ao acompanhamento do desempenho da administração das companhias.

Com referência às sociedades coligadas e controladas, as informações constantes das notas explicativas contribuem para a melhor compreensão das relações contratuais estabelecidas entre as sociedades, incluindo-se o fluxo financeiro entre elas, servindo para a averiguação das condições convencionadas nessas contratações (que devem seguir as bases praticadas em mercado), dos riscos da investidora quanto aos investimentos em controladas e coligadas e, por conseguinte, do grau de dependência que pode se formar entre as sociedades.

Seguindo-se no exame das normas contábeis, o art. 248 da Lei 6.404/1976 dispõe sobre regras de avaliação, pelo método da equivalência patrimonial, de investimentos em coligadas e controladas e em outras sociedades que façam parte de um mesmo grupo ou estejam sob controle comum.

O método da equivalência patrimonial é fundamental para a percepção do real impacto provocado no patrimônio da investidora pelas mutações patrimoniais e pelos resultados das coligadas e controladas. Em suma, as alterações do patrimônio líquido das sociedades investidas devem ser refletidas quantitativamente e qualitativamente no balanço patrimonial da investidora, com algumas exceções, que visam exatamente colaborar para a realidade dos efeitos causados pelos lançamentos contábeis das sociedades investidas.

Nesse raciocínio, o art. 248, I, impõe a exclusão do patrimônio líquido das sociedades investidas dos resultados não realizados decorrentes de negócios com a investidora, ou com outras sociedades coligadas à investidora, ou por ela controladas.

Sob diferente enfoque, mas com o mesmo propósito de evitar um reflexo contábil na investidora que não corresponda a verdadeiro acréscimo ou decréscimo patrimonial, o art. 248, III, alíneas “a” e “b”, menciona que as mutações do valor do investimento somente serão registradas como resultado do exercício da investidora se: decorrerem de lucro ou prejuízo apurado na coligada ou controlada; e corresponderem, comprovadamente, a ganhos ou perdas efetivas.

Aprofundando-se as exigências de transparência, o art. 249 e o art. 250 da Lei 6.404/1976 estabelecem, para as companhias abertas, a obrigação de elaborar e divulgar as chamadas demonstrações consolidadas, juntamente com suas demonstrações financeiras, caso mais de 30% (trinta por cento) do valor do seu patrimônio líquido seja representado por investimentos em sociedades controladas.

As demonstrações consolidadas são reflexo do princípio da unidade econômica das sociedades coligadas, comentado na Seção 2 acima, que leva a seu reconhecimento como entidade contábil autônoma (ou “grupo econômico”, para empregar aqui a nomenclatura atribuída pelo Pronunciamento Técnico CPC 36 (R3), emitido pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis – CPC, aprovado pela Deliberação CVM 698/2012).

Assim, segundo definido pelo CPC 36 (R3), “demonstrações consolidadas são as demonstrações contábeis de grupo econômico, em que os ativos, passivos, patrimônio líquido, receitas, despesas e fluxos de caixa da controladora e de suas controladas são apresentados como se fossem uma única entidade econômica”.

O objetivo é, como se vê, ofertar uma ampla fotografia da situação patrimonial e financeira do conjunto das sociedades, permitindo ao acionista, credor ou stakeholder ter uma visão global do desempenho do grupo de fato (ou “grupo econômico”). Para esse fim, são excluídos os resultados de negócios jurídicos realizados entre sociedades coligadas, controladas e sujeitas a controle comum, bem como as participações de uma em outra, porquanto tais fatos geram exclusivamente repercussões internas e na esfera patrimonial de cada entidade coligada, individualmente considerada (art. 250). Nas demonstrações consolidadas são decisivos os resultados produzidos por operações com terceiros, sem vínculo de coligação ou controle, para que se apure efetivo ganho ou perda da entidade contábil constituída pelo “grupo econômico”.

## ***9. SUBSIDIÁRIA INTEGRAL***

A estrutura e a função da companhia subsidiária integral encontram-se disciplinadas nos arts. 251 a 253 da Lei 6.404/1976, que, nesse sentido, inovou à época de sua edição, ao admitir a unipessoalidade societária permanente.

Assim, nos termos do art. 251 da Lei 6.404/1976, a subsidiária integral é aquela companhia que tem como único acionista uma sociedade brasileira. Trata-se de uma

excepcionalidade no Direito Societário brasileiro, cuja regra geral é a da pluripessoalidade societária, como se infere da definição legal de contrato de sociedade, ofertada pelo art. 981 do Código Civil.

A despeito de seu caráter singular, é importante ressaltar que são aplicáveis às subsidiárias integrais as regras relativas às sociedades anônimas e às suas relações com seus acionistas, embora a doutrina ressalte a dificuldade de interpretação desse regramento e a respectiva subsunção da subsidiária integral.<sup>18</sup>

Quanto à função da subsidiária integral, advém ela do reconhecimento da necessidade de se admitir, na esfera jurídica, a existência de uma situação existente de fato: muitas vezes, é relevante que se obtenha a segregação patrimonial entre duas distintas entidades (controladora e controlada), não fazendo sentido que se obrigue a congregação patrimonial em uma pessoa jurídica e assim permitindo que a controladora detenha 100% do capital social da controlada.

Sob o enfoque empresarial e gerencial, pode ser útil, para fins operacionais, o exercício de determinada atividade por uma entidade autônoma, embora sujeita ao controle totalitário daquela que a criou.

Acresça-se que normas regulatórias obrigam, em certas hipóteses, a constituição de sociedade em bases diferenciadas e destinadas ao atendimento de certas regras setoriais, que exigem, por exemplo, objeto social delimitado e específico, bem como cláusulas estatutárias complementares, que constem do próprio ato constitutivo. Esse é o caso das “sociedades de propósito específico” elegíveis para investimento por entidades fechadas de previdência complementar. Seu ato constitutivo deve observar as regras da Resolução nº 3.792/2009, editada pelo Conselho Monetário Nacional, a saber: (i) ser constituída para financiamento de novos projetos, incluindo aqueles decorrentes de concessões e permissões de serviços públicos; (ii) ter prazo de duração determinado e fixado na data de sua constituição; (iii) ter suas atividades restritas àquelas previstas no objeto social definido na data de sua constituição; (iv) as ações de sua emissão devem ser registradas em sistemas de registro e de liquidação financeira de ativos autorizados a funcionar pelo Banco Central ou pela Comissão de Valores Mobiliários, ou, alternativamente, escrituradas por pessoa jurídica autorizada à prestação desse serviço

---

<sup>18</sup> Sobre o tema, vide: ROMANO, Cristiano. *A subsidiária integral no Brasil*, p. 16.

pelo Banco Central ou pela Comissão de Valores Mobiliários; (v) proibição de emissão de partes beneficiárias e inexistência desses títulos em circulação; (vi) mandato unificado de até dois anos para todos os membros do conselho de administração; (vii) adesão à câmara de arbitragem para resolução de conflitos societários; (viii) auditoria anual de suas demonstrações contábeis por auditores independentes registrados na CVM; (ix) disponibilização de contratos com partes relacionadas, acordo de acionistas e programas de opções de aquisição de ações, títulos ou outros valores mobiliários de emissão da companhia; e (x) compromisso formal de, no caso de abertura de capital, adesão a segmento especial da Brasil, Bolsa, Balcão (B3) que assegure, no mínimo, níveis diferenciados de práticas de governança corporativa.

No exemplo de que se trata, havendo interesse da sociedade em ser financiada com recursos disponibilizados por entidade fechada de previdência complementar, a solução jurídica será instituir uma subsidiária integral cujo ato constitutivo contemple todas as exigências regulatórias, imprescindíveis para a concessão do financiamento.

Não se admite que a subsidiária integral seja formada acidentalmente, sendo imprescindível a declaração de vontade nesse sentido. Logo, advindo a unipessoalidade no curso da vida da sociedade anônima, a norma tolera sua permanência por um prazo razoavelmente curto, vale dizer, até a primeira assembleia geral ordinária seguinte àquela em que se tenha verificado a existência de único acionista, sob pena de dissolução de pleno direito (art. 206, I, “d”, da Lei 6.404/1976).

O Código Civil estabelece regime semelhante de tolerância provisória da unipessoalidade para as sociedades nele reguladas, com algumas particularidades: o prazo de admissibilidade é de 180 (cento e oitenta) dias (art. 1.033, V), facultando-se ao sócio remanescente transformar o registro da sociedade para empresário individual ou para empresa individual de responsabilidade limitada (art. 1.033, parágrafo único).

Portanto, sendo imprescindível uma declaração de vontade formal para a instituição da subsidiária integral, a lei exige a adoção da escritura pública na hipótese de criação originária, não havendo que se falar em assembleia geral de constituição, como bem salientado por Modesto Carvalhosa.<sup>19</sup>

---

<sup>19</sup> CARVALHOSA, Modesto de Souza Barros. *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas*, v. 4, t. 2, p. 120.



Por outro lado, quando já existente a sociedade, pode ela ser convertida em subsidiária integral (criação derivada), por meio da aquisição da totalidade de suas ações por outra sociedade (art. 251, § 2º) ou por consequência da operação de incorporação de ações, prevista no art. 252, da Lei 6.404/1976.

Nesse ponto, a leitura superficial do art. 251, § 2º c/c art. 206, I, “d”, da Lei 6.404/1976 pode dar margem a controvérsias na interpretação da lei societária. A pergunta é: diante da ausência de ressalva no art. 251, § 2º, a mera aquisição da totalidade das ações de uma companhia por outra sociedade corresponderia a causa de dissolução de pleno direito (observadas as balizas temporais do art. 206, I, “d”) ou, por outro lado, produziria a conversão da primeira em subsidiária integral?

Segundo a autorizada opinião de Egberto Lacerda Teixeira e José Alexandre Tavares Guerreiro, a aquisição em tela deve ser sucedida de expressa manifestação de vontade do acionista único, formalizada em assembleia geral. Confirma-se adiante a importante lição daqueles autores:

“No tocante à aquisição por sociedade brasileira da totalidade das ações de determinada companhia, é de se perguntar se bastaria a verificação dessa circunstância para a caracterização da subsidiária integral. Respondemos pela negativa. Como se recorda, a existência de um único acionista, verificada em Assembleia Geral Ordinária, implica na dissolução da sociedade, de pleno jure, se no mínimo de dois não for reconstituído até à do ano seguinte. É o que se lê no art. 206, inciso I, alínea d, onde, entretanto, se ressalva o disposto no art. 251. A própria existência dessa ressalva leva-nos à conclusão de que não basta a concentração de todas as ações nas mãos de um único acionista para a caracterização da subsidiária integral. Algo mais se impõe para que, ocorrendo tal hipótese, não se repute dissolvida de pleno direito a companhia. Efetivamente, parece-nos que o acionista único deve manifestar a intenção de converter a sociedade em subsidiária integral, muito embora essa manifestação não seja expressamente prevista pela lei. E deve fazê-lo, segundo pensamos, na própria Assembleia Geral Ordinária em que se verifique a existência de um único acionista. Não o fazendo nessa Assembleia, entretanto, poderá expressar a referida intenção na primeira Assembleia Geral

que lhe seguir, inclusive, se nenhuma outra se realizar, na Assembleia Geral Ordinária subsequente”.<sup>20</sup>

Como acima se disse, a operação de incorporação de ações, prevista no art. 252, da Lei 6.404/1976, constitui a segunda hipótese de criação derivada da subsidiária integral.

A incorporação de ações consiste em operação societária por intermédio da qual todas as ações de emissão de uma companhia são incorporadas ao patrimônio de outra, e que resulta na transformação da sociedade que teve suas ações incorporadas em subsidiária integral da incorporadora.

Deve-se ressaltar que a operação de incorporação de ações difere da operação de incorporação de sociedade, apesar de existirem dispositivos legais comuns a ambas as operações.

Com efeito, na incorporação de sociedade a incorporadora absorve o ativo e o passivo da incorporada, e esta última deixa de existir. Já na incorporação de ações, a incorporadora absorve exclusivamente as ações da companhia-alvo, de forma que não ocorre a absorção do patrimônio desta última pela incorporadora. Os acionistas da companhia cujas ações forem incorporadas transferem a totalidade das suas ações para a incorporadora e, conseqüentemente, esta se torna a única acionista daquela. A companhia cujas ações forem transferidas ao capital da incorporadora não se extingue, permanece como pessoa jurídica independente, com plena autonomia patrimonial, sem que ocorra sucessão de direitos e obrigações entre as companhias envolvidas.

A incorporação de ações, além de transformar a companhia cujas ações forem incorporadas em subsidiária integral, resulta, como regra geral, em um aumento de capital da incorporadora, mediante a conferência da totalidade das ações da subsidiária integral ao seu patrimônio. Esta regra geral pode ser excepcionada quando o valor da sociedade cujas ações forem incorporadas, apurado de acordo com os critérios do art. 170, § 1º, da Lei 6.404, seja zero ou negativo.

Sobre a diferenciação entre os dois institutos, cabe citar as ponderações de Calixto Salomão Filho, no sentido de que: “a incorporação das ações tem sido frequente e erroneamente confundida com a incorporação da própria sociedade. Argumenta-se com

---

<sup>20</sup> GUERREIRO, José Alexandre Tavares; TEIXEIRA Egberto Lacerda. *Das sociedades anônimas no direito brasileiro*, v. 2, p. 727.

o reenvio, feito pelo art. 252, aos arts. 224-225, que tratam do protocolo e da justificação da incorporação, sustentando-se que a hipótese do art. 252 constitui verdadeira incorporação, merecendo serem-lhe aplicados os demais artigos a ela referentes, inclusive a responsabilidade total da controladora pelas dívidas anteriores da sociedade controlada. Trata-se de afirmação que não se sustenta: o reenvio se faz apenas aos artigos que tratam de requisitos formais da incorporação; não pode haver qualquer assimilação àquela em sentido material. Caso contrário, não se justificaria a natureza societária da subsidiária integral (que, por força de lei, tem personalidade jurídica) pois tratar-se-ia de sociedade materialmente incorporada, além de ser absolutamente inútil o dispositivo, bastando o disposto com relação à incorporação para reger ambas as hipóteses”.<sup>21</sup>

O procedimento para a realização da operação de incorporação de ações regulada no art. 252 da Lei 6.404/1976 é o mesmo da incorporação de sociedade de que trata o art. 227 da Lei 6.404/1976, a saber: (i) a operação começa pela elaboração e assinatura do protocolo de incorporação, nos termos do art. 224 da Lei 6.404/1976, documento que deve conter todas as condições da operação; (ii) a relação de substituição de ações e os critérios de avaliação podem ser livremente convencionados pelas duas sociedades envolvidas; (iii) o protocolo deve ser aprovado pelas assembleias de acionistas de ambas as sociedades, às quais é submetido acompanhado de justificação elaborada com observância do disposto no art. 225 da Lei 6.404/1976; (iv) a assembleia de acionistas da incorporadora, se aprovar a operação, deverá autorizar aumento de capital a ser realizado com as ações a serem incorporadas e nomear os peritos que as avaliarão, competindo aos avaliadores verificar se as ações têm valor ao menos igual ao do aumento do capital social da incorporadora a ser realizado na incorporação; (v) a assembleia de acionistas da companhia cujas ações houverem de ser incorporadas, se aprovar o Protocolo, autorizará a diretoria a subscrever o aumento de capital da incorporadora, por conta de seus acionistas; e (vi) a assembleia de acionistas da incorporadora deverá examinar e aprovar o laudo de avaliação das ações e declarar efetivada a incorporação, e os titulares das ações incorporadas receberão diretamente da incorporadora as ações que lhes couberem.

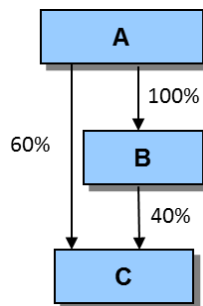
---

<sup>21</sup> SALOMÃO FILHO, Calixto. *Sociedade unipessoal*, p. 216.

Nas assembleias mencionadas nos itens “iv” e “v” acima é assegurado aos dissidentes de cada companhia o direito de se retirarem mediante o reembolso do valor de suas ações (art. 252 § 2º), observado o disposto no art. 137, II.

Pergunta-se se tais operações podem contemplar ações que não representem a totalidade das ações de uma companhia quando a incorporadora já detiver indiretamente a totalidade das demais ações que não estiverem incluídas na operação.

A esse propósito, questão preliminar consiste em saber se poderia ser reconhecida como subsidiária integral, para efeitos da lei, sociedade anônima (“C”) cuja totalidade das ações seja detida por duas outras sociedades (“A” e “B”), entre as quais se reconheça vínculo de subsidiariedade integral, na forma adiante ilustrada:



Sob o enfoque da essência da relação societária e do conteúdo patrimonial das entidades em questão, a resposta para tal indagação é afirmativa.

Por conseguinte, levando-se em consideração a modalidade de controle totalitário do poder de gestão de C e de B, no sentido de reconhecê-lo direta e indiretamente ao acionista A, bem se vê que inexistente possibilidade de ocorrência de conflito de interesses na sociedade C, ainda que, formalmente, possua ela duas acionistas diretas.

E, segundo se defende, a existência do controle totalitário e a conseqüente inexistência de conflito societário constituem a base da disciplina jurídica da unipessoalidade societária da Lei 6.404/1976.

Nesse sentido, reafirme-se que o art. 251 da Lei 6.404/1976 só admite a subsidiária integral constituída por sociedade brasileira, vez que, nessa modalidade societária, inexistente a figura do acionista minoritário que poderia, de certa forma, fiscalizar e impedir a subordinação dos interesses da subsidiária pelo controlador estrangeiro.

Sob o aspecto patrimonial – e comentando-se o exemplo acima exposto - não há dúvida de que o acionista da companhia “A” tem seus direitos de sócio projetados tanto em 100% do patrimônio da sociedade “B”, quanto em 100% do patrimônio da sociedade “C”.

A circunscrição dos patrimônios de “B” e “C” em diferentes pessoas jurídicas atende a conveniências estritamente formais – e, no caso de que se trata, transitórias - que não devem preponderar sobre a efetiva situação jurídica da companhia “A”, titular única, direta e indiretamente, da totalidade daqueles patrimônios.

O caráter instrumental dos veículos societários (caráter que se torna bem mais evidente em sociedades unipessoais e sociedades de participações) deixa claro que a forma não pode prevalecer sobre o conteúdo da relação societária.

Conclui-se, assim, que é compatível com o sistema da Lei 6.404/1976 que a condição de subsidiária integral possa ser alcançada pela titularidade direta e indireta da totalidade das ações da controlada pela controladora, devendo essa qualificação estar expressa nos atos societários que a implementarão.

Vale registrar que, se a operação envolver incorporação de ações de companhia controlada, deve ser observado, além do art. 252 da Lei 6.404/1976, o disposto em seu art. 264.

Nesse caso, a justificção, apresentada à assembleia geral da controlada, deverá conter, além das informações previstas nos arts. 224 e 225, o cálculo das relações de substituição das ações dos acionistas não controladores da controlada com base no valor do patrimônio líquido das ações da controladora e da controlada, avaliados os dois patrimônios segundo os mesmos critérios e na mesma data, a preços de mercado, ou com base em outro critério, aceito pela Comissão de Valores Mobiliários, no caso de companhias abertas.

Se as relações de substituição das ações dos acionistas não controladores, previstas no protocolo da incorporação, forem menos vantajosas que as resultantes da comparação acima mencionada, os acionistas dissidentes da deliberação da assembleia geral da controlada que aprovar a operação, poderão optar, no prazo previsto no art. 230, entre o valor de reembolso fixado nos termos do art. 45 e o valor apurado com base no patrimônio líquido avaliado a preços de mercado.

A avaliação das sociedades pelo critério do patrimônio líquido a preços de mercado é realizada, apenas, como forma de assegurar que o acionista minoritário da companhia incorporada tenha condições de avaliar se a relação de troca proposta pelo acionista controlador é, ou não, equitativa.

Por conseguinte, essa avaliação é realizada apenas para fins de comparação, não existindo qualquer vínculo entre a relação de troca proposta e o valor das companhias verificado conforme o valor de mercado de seu patrimônio.

Não há, portanto, obrigação legal de adotar relação de substituição de ações com base no valor de patrimônio líquido a preços de mercado. A finalidade da avaliação exigida pela lei é assegurar aos acionistas minoritários da controlada um referencial na apreciação da relação de substituição constante do protocolo de incorporação e, se for caso, decidir sobre o exercício do direito de retirada, se existente.

Assim, o efeito da aprovação de critério menos vantajoso constante do protocolo de incorporação é criar para os acionistas dissidentes da sociedade controlada uma opção quanto ao preço de reembolso de suas ações, caso tenha direito de retirada nos termos do § 3º do art. 264, da Lei 6.404/1976.

Sobre o assunto, cite-se, ainda, a doutrina de Luiz Gastão Paes de Barros Leães:

“Também aqui – cumpre repetir – a finalidade da avaliação dos dois patrimônios prevista no art. 264 é tão-somente permitir a comparação (como dizem os §§ 2º e 3º) entre a relação de troca que tiver sido escolhida pelo controlador comum das sociedades envolvidas, e reproduzida no protocolo de incorporação, e aquela que resultaria da avaliação dos dois patrimônios pelo preço de mercado (ou por critério alternativo). E se a relação de troca eleita pelo controlador se revelar menos vantajosa, os acionistas dissidentes da sociedade incorporada – e só eles – poderão exercer o direito de retirada, optando pelo reembolso ao valor que, na comparação, se revelar o mais benéfico (art. 264, § 3º). De notar que também aqui o acionista minoritário da controlada não tem o direito de exigir que se estabeleça, para a troca de suas ações, a relação de substituição que resultar da comparação em pauta, só lhe sendo facultado o direito de reembolso mais favorável”.<sup>22</sup>

---

<sup>22</sup> LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. *Pareceres*, v. 2, p. 1416.

Essa regra foi estabelecida com a finalidade precípua de proteger os acionistas minoritários da companhia incorporada de eventuais abusos do acionista controlador de ambas sociedades, uma vez que tal controlador estaria atuando no sentido de celebrar o chamado “negócio consigo mesmo”.<sup>23</sup>

Com efeito, a decisão do controlador de ambas as sociedades, incorporadora e incorporada, equivaleria à imposição da sua vontade com relação ao processo de incorporação, assim como à relação de troca das ações.

Dessa forma, os acionistas minoritários poderiam ser impelidos a realizar uma troca de ações de forma desvantajosa, em proveito do acionista controlador, configurando hipótese de abuso de exercício do poder de controle.

Nesse sentido, sustenta Alfredo Lamy Filho que:

“Na prática, em se tratando de companhias com controladores diversos, a operação se resolve como resultado de negociações em que os vários aspectos em jogo são livremente ponderados, após as devidas e necessárias avaliações patrimoniais, afinal aprovadas pelas maiorias distintas dos sócios que vão compartilhar o patrimônio comum decorrente da incorporação. Completamente diversa, no entanto, apresenta-se a situação quando o controle das sociedades submetidas à operação de incorporação é comum, seja porque a incorporadora detém a maioria das ações da incorporada, seja porque estão ambas direta, ou indiretamente, sujeitas ao comando de um mesmo controlador – esta, hipótese sem dúvida, mais problemática, a requerer exame mais circunstanciado”.<sup>24</sup>

Naturalmente, esse cenário não se verifica no caso de incorporação de ações entre sociedades independentes, onde a relação de troca de ações e a sua negociação são realizadas de forma privada pelas administrações das sociedades envolvidas, que apreciam livremente os vários aspectos da operação e buscam sempre as melhores condições para, enfim, submetê-las às maiorias acionárias dessas sociedades, que poderão deliberar sobre a conveniência da operação, considerando seus próprios interesses.

---

<sup>23</sup> Conforme acentuado por Serpa Lopes, o negócio indireto consubstancia o negócio jurídico em que uma só pessoa, revestida de duas titularidades diversas, decorrentes de circunstâncias estranhas à sua personalidade, representa, ao mesmo tempo, uma e outra (LOPES, Serpa. *Curso de direito civil*, v. 3, p. 217).

<sup>24</sup> LAMY FILHO, Alfredo; BULHÕES PEDREIRA, José Luiz. *A Lei das S.A.*, v. 2, p. 574.

Por fim, merece ser comentado o art. 253, inciso II, da Lei 6.404/1976, que se refere à situação de ingresso de novo sócio na subsidiária integral.

Nessa hipótese, os acionistas da controladora terão direito de preferência, na proporção das ações que possuírem no capital da companhia, para: (i) adquirir ações do capital da subsidiária integral, se a companhia decidir aliená-las no todo ou em parte; e (ii) subscrever aumento de capital da subsidiária integral, se a companhia decidir admitir outros acionistas.

A norma baseia-se no princípio da não diluição injustificada do acionista, porquanto sua participação na controladora reflete-se em igual proporção no capital social da subsidiária integral.

Observe-se que tanto a alienação de ações pela controladora, quanto o aumento de capital da subsidiária integral com ingresso de novo sócio, produzem o efeito prático da diluição do sócio da primeira no patrimônio da segunda. Daí porque se aplica o mesmo remédio jurídico estabelecido pela disciplina das sociedades anônimas pluripessoais, consistente no direito de preferência para subscrição de ações em razão de aumento de capital.

A preferência poderá ser exercida pelos acionistas da controladora para o propósito de compra ou subscrição de ações de emissão da subsidiária, em assembleia geral da companhia convocada para esse fim, aplicando-se, no que couber, o art. 171 da Lei 6.404/1976.

#### **REFERÊNCIAS**

ASCARELLI, Tullio. *Problemas das sociedades anônimas e direito comparado*. São Paulo: Saraiva, 1969.

BARRETO FILHO, Oscar. O Projeto de Código Civil e as normas sobre atividade negocial. *Revista de direito mercantil, industrial, econômico e financeiro*, v. 9. São Paulo, 1973, p. 99-111.

BORBA, José Edwaldo Tavares. *O direito societário*. 10. ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2007.

CARVALHOSA, Modesto de Souza Barros. *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas*. São Paulo: Saraiva, 2003. Volume 4. Tomo 2.



COELHO, Fábio Ulhoa. *Curso de direito comercial: sociedades*. 20. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2017. Volume 2.

EIZIRIK, Nelson Laks. *A Lei das S/A Comentada*. São Paulo: Quartier Latin, 2011. Volume 3.

FERRARA JR. Francesco; CORSI Francesco. *Gli imprenditori e le società*. Milão: Giuffrè, 2001.

GUERREIRO, José Alexandre Tavares; TEIXEIRA Egberto Lacerda. *Das Sociedades anônimas no direito brasileiro*. São Paulo: Bushatsky, 1979. Volume 2.

LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. *Pareceres*. São Paulo: Editora Singular, 2004. Volume 2.

LOPES, Serpa. *Curso de direito civil*. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 2001. Volume 3.

PEDREIRA, José Luiz Bulhões. LAMY FILHO, Alfredo (coord.). *Direito das companhias*. Rio de Janeiro: Forense, 2009. Volume 2.

\_\_\_\_\_. *A Lei das S.A.* Rio de Janeiro: Renovar, 1996. Volume 2.

REQUIÃO, Rubens. *Aspectos modernos de direito comercial*. São Paulo: Saraiva, 1986. Volume 3.

\_\_\_\_\_. Projeto de Código Civil. *Revista de direito mercantil, industrial, econômico e financeiro*, São Paulo, v. 17, 1975, pp. 133-179.

ROMANO, Cristiano. *A subsidiária integral no Brasil*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1986.

SALOMÃO FILHO, Calixto. *Sociedade unipessoal*. São Paulo: Malheiros Editores, 1995.

WALD, Arnaldo. Livro II - Do Direito de Empresa. Arts. 966 a 1.195. *Comentários ao Novo Código Civil*. Sálvio de Figueiredo Teixeira (coord.). Rio de Janeiro: Editora Forense, 2005. Volume 14.