Revista de Direito Mercantil Industrial Econômico Financeiro

N. 30 Ano XVII
Nova Série 1978

REVISTA DE DIREITO MERCANTIL
INDUSTRIAL, ECONÔMICO E FINANCEIRO

Ano XVII Nova Série n. 30 - 1978

REVISTA DE DIREITO MERCANTIL
INDUSTRIAL, ECONÔMICO E FINANCEIRO

Registrada no Departamento de Polícia Federal sob n. 257.P.209/73.

Edição e distribuição da

EDITORA RT
REVISTA DOS TRIBUNAIS

Rua Conde do Pinhal, 78 — Tels. (011) 37-8689 e 37-9772

01501 — São Paulo, SP.

REVISTA DE DIREITO MERCANTIL
INDUSTRIAL, ECONÔMICO E FINANCEIRO

Publicação do
Instituto Brasileiro de Direito Comercial Comparado
e Biblioteca Tullio Ascarelli
e do Instituto de Direito Econômico e Financeiro,
respectivamente anexos aos
Departamentos de Direito Comercial e de
Direito Econômico e Financeiro da
Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo

Edição da
Editora Revista dos Tribunais Ltda.

ABREVIATURAS USADAS NESTA REVISTA

CC	—	Código Civil
CCom	—	Código Comercial
CF	—	Constituição Federal
CLT	—	Consolidação das Leis do Trabalho
CP	—	Código Penal
CPC	—	Código de Processo Civil
CPP	—	Código de Processo Penal
CTN	—	Código Tributário Nacional
DJ	—	Diário da Justiça
DJE	—	Diário da Justiça do Estado
DJU	—	Diário da Justiça da União
DO	—	Diário Oficial
DOE	—	Diário Oficial do Estado
DOU	—	Diário Oficial da União
DOM	—	Diário Oficial do Município
ICM	—	Imposto de Circulação de Mercadorias
IPI	—	Imposto sobre Produtos Industrializados
ISS	—	Imposto sobre Serviços
JCJ	—	Junta de Conciliação e Julgamento
Pub.	—	Publicado(a)
RDA	—	Revista de Direito Administrativo
RDP	—	Revista de Direito Público
RF	—	Revista Forense
RICM	—	Regulamento do Imposto sobre Circulação de Mercadorias
RIR	—	Regulamento do Imposto de Renda
RT	—	Revista dos Tribunais
RTJ	—	Revista Trimestral de Jurisprudência
STF	—	Supremo Tribunal Federal
TA	—	Tribunal de Alçada
TACivSP	—	Tribunal de Alçada Civil de São Paulo
TACrimSP	—	Tribunal de Alçada Criminal de São Paulo
TAGB	—	Tribunal de Alçada da Guanabara
TAMG	—	Tribunal de Alçada de Minas Gerais
TAPR	—	Tribunal de Alçada do Paraná
TFR	—	Tribunal Federal de Recursos
TIT	—	Tribunal de Impostos e Taxas
TJ	—	Tribunal de Justiça
TJBA	—	Tribunal de Justiça da Bahia
TJDF	—	Tribunal de Justiça do Distrito Federal
TJES	—	Tribunal de Justiça do Espírito Santo
TJGB	—	Tribunal de Justiça da Guanabara
TJMG	—	Tribunal de Justiça de Minas Gerais
TJMT	—	Tribunal de Justiça de Mato Grosso
TJPR	—	Tribunal de Justiça do Paraná
TJRJ	—	Tribunal de Justiça do Rio de Janeiro
TJRS	—	Tribunal de Justiça do Rio Grande do Sul
TJSC	—	Tribunal de Justiça de Santa Catarina
TJSP	—	Tribunal de Justiça de São Paulo
TST	—	Tribunal Superior do Trabalho
TRT	—	Tribunal Regional do Trabalho

SUMÁRIO

DOUTRINA

JURISPRUDÊNCIA

ATUALIDADES

COLABORAM NESTE NÚMERO

ARNOLDO WALD

Catedrático de Direito das Faculdades de Direito da Universidade do Rio de Janeiro, Universidade do Estado da Guanabara e Universidade Federal Fluminense e da Faculdade de Ciências Jurídicas do Rio de Janeiro.

BOMFIM VIANNA

Advogado do Banco do Nordeste do Brasil.

DENIS ALLAM DANIEL

Advogado no Rio de Janeiro.

FRANCISCO DE SOUZA MATTOS

Advogado em São Paulo.

J. A. TAVARES GUERREIRO

Gerente de assuntos legais da Ford do Brasil S.A., Membro da Comissão de Assuntos Jurídicos e Fiscais do Sindicato Nacional da Indústria de Tratores, Caminhões, Automóveis e Veículos Similares, e do Centro de Estudos Jurídicos e Sociais da Faculdade de Direito de São Bernardo do Campo (SP).

NELSON ABRÃO

Assistente dos Cursos de Pós-graduação da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo — Professor contratado de Direito Comercial da Faculdade de Direito da Pontifícia Universidade Católica de Campinas — Conselheiro do Tribunal de Ética Profissional da Ordem dos Advogados do Brasil em São Paulo — Membro da Diretoria do Instituto Brasileiro de Direito Comercial Comparado e Biblioteca "Tullio Ascarelli".

NEWTON SILVEIRA

Diretor da Cruzeiro do Sul-Newmarc, Patentes e Marcas S.A. — Secretário Geral Adjunto do IIDA — Instituto Interamericano de Direito de Autor — Advogado e Proclamador junto ao Instituto Nacional da Propriedade Industrial.

RUBENS REQUIÃO

Professor Catedrático de Direito Comercial da Faculdade de Direito da Universidade Federal do Paraná e da Faculdade de Economia e Administração da mesma Universidade — Consultor Jurídico da Federação do Comércio do Estado do Paraná.

VERA HELENA DE MELLO FRANCO MARTINS

Mestra em Direito Comercial pela Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo.

WALDÍRIO BULGARELLI

Bacharel e Doutor em Direito pela Universidade de São Paulo na disciplina de Direito Comercial — Professor contratado no curso de Graduação da Faculdade de Direito da USP e Professor Assistente no Curso de Pós-graduação da mesma Faculdade, nas disciplinas de Teoria do Estabelecimento Comercial e Títulos de Crédito no Direito Comparado — Professor Assistente de Direito Comercial na Universidade Mackenzie — Membro do Instituto Brasileiro de Direito Comparado e Biblioteca "Tullio Ascarelli" — Secretário do Instituto Paulista de Direito Agrário.

CONDIÇÃO JURÍDICA DA POSSIBILIDADE DE EXISTÊNCIA DAS SOCIEDADES DE PARTICIPAÇÃO

PAULO AFONSO DE SAMPAIO AMARAL

I

1. Admitindo no § 3.º do art. 2.º a criação de companhias de participação, a Lei 6.404/76 veio a eliminar, no que tange a um vasto e importante segmento de nossa fenomenologia societária, um grave descompasso entre norma e realidade. Nesta já estavam ampla e irrestritamente consagradas as participações intra-societárias, tanto detidas a título de escopo principal ou exclusivo, quanto acessório e residual (nesta forma, de presença certa na redação estereotipada da cláusula do objeto social da maior parte das companhias), mas a lei mercantil pátria resistia a dar reconhecimento ao fenômeno, que a tributária, no entanto, sempre mais descuidada do rigor formal dos negócios jurídicos, havia muito, levava em conta em sua previsão normativa e até estimulava uns anos atrás, graças a uma regulamentação indulgente do imposto de renda.

2. Não é sem razão que o nosso Direito positivo mercantil se recusava a admitir a figura da sociedade de participação: ela põe um problema que tem de ser resolvido no campo da dogmática jurídica. O direito comercial como um todo, e dentro dele com particular ênfase as sociedades mercantis, é perpassado pela idéia central de atividade econômica, que dá a nota característica da profissionalidade dos atos de comércio. No campo do direito societário, ela se traduz no objeto social, que por regra é uma empresa (art. 2.º, Lei 6.404/76), isto é, a atividade econômica organizada, exercida profissionalmente com o fim de produção ou troca de bens e serviços, consoante a conhecida definição que se pode extrair do art. 2.082 do Código Civil italiano.

Em que circunstâncias, pois, a participação em outras sociedades configura o exercício de uma atividade econômica? E, se não configurada, ainda assim é admissível a existência de sociedades de participações? Em que condições?

O legislador tributário pode não enroscar-se com estas indagações e preferir ficar com a prática, guiada mais pela pressão dos interesses, sempre buscando veicular-se do modo mais conveniente do ângulo legal, do que pela rigorosa consideração e aplicação dos institutos jurídicos.

Mas o mercantil tem um pouco do demiurgo platônico, é um construtor de formas da vida social e deve por isso preocupar-se com a precisa estruturação e sistematização das figuras legais.

Sua obra é mais difícil sob esse ponto de vista (e desprezada pelos tecnocratas, que de bom grado a reservam ao Legislativo, ao passo que de unhas e dentes abririam mão do poder de editar decretos-leis sobre matéria tributária), daí a normal inércia do legislador, seja por pura negligência, seja porque aguarda uma cristalização da experiência antes de entronizá-la no ordenamento.

3. No entanto, dificilmente se poderia exagerar o significado do problema colocado, porque diz respeito à própria condição jurídica da possibilidade de existência das sociedades de participação, donde o título deste estudo. Em outras palavras, o que está em causa é a eterna questão prévia e sempre fundamental de qualificação jurídica: como identificar na realidade uma companhia de participação? E a própria lei põe esta indagação no § 3.º do art. 2.º, ao admitir a existência de uma classe particular de S/A definida em função do objeto social, como se referisse a uma empresa metalúrgica, química ou de outro qualquer setor de atividade. [1]

É tarefa do intérprete dar os traços típicos pelos quais identificar estas companhias de participação, a qual absolutamente não se esgota numa exegese do mencionado dispositivo legal. Observe-se que a lei caracteriza as companhias de participação apenas por uma nota jurídica — participar em outras sociedades —, já que a participação afinal se resolve numa relação jurídica. Isto é o mesmo que tentar definir o objeto de uma sociedade mercantil dizendo que consiste em praticar compras e vendas. Muito pouco ou quase nada se estaria dizendo.

Cabe ao intérprete aprofundar ou desenvolver a dicção legal para a partir dela identificar as condições em que ser sócio de uma sociedade mercantil preenche os requisitos de uma verdadeira atividade e pode servir de suporte à criação de uma sociedade.

É o de que nos ocuparemos neste trabalho.

II

4. A investigação tem de começar por uma análise do próprio conceito de participação e da forma peculiar de que ela se reveste na sociedade anônima.

5. Nos tipos sociais, que não a anônima, ele designa simplesmente o direito de sócio, ou mais precisamente, o *status* particular de quem faz parte de uma sociedade cujo significado jurídico é o de um pressuposto de direitos, poderes e obrigações. Ascarelli foi o primeiro a retomar a categoria intermédia do *status*, já intuída pelos romanos, para explicar a situação peculiar em que se coloca o membro de uma sociedade em face dela e a doutrina propende na sua maioria pela solução do mestre, que de fato dá conta dos aspectos mais salientes do fenômeno jurídico em causa. [2]

Na companhia, porém, este *status* apresenta a nota característica e importantíssima de estar repre-

1. Esta referência da Lei Geral das S/A a uma classe particular de companhias definida pelo seu objeto constitui uma exceção ao princípio da irrelevância do tipo de empresa para o tipo societário. Diferentemente dos contratos permutativos, para cuja configuração típica é decisivo o conteúdo das contraprestações recíprocas das partes e que podem por isso ser considerados tipos factuais, as várias formas societárias são organizadas pelo ordenamento desconsiderando o objeto social e por isso podem ser vistos como tipos normativos.

2. Uma boa e precisa abordagem preliminar do *status* e sua distinção de outras categorias jurídicas afins pode ser vista em Fábio Konder Comparato, *Comentários às Disposições Transitórias da Nova Lei de Sociedades por Ações*, p. 5 e ss., Forense, 1978.

sentado num título de crédito — a ação[3] — circulável no mercado e apto a promover a mobilização do valor econômico que ele possui.

A ação de uma companhia, qualificada com os atributos próprios do direito cambiário e intitulada *ex vi legis* a um rendimento periódico, torna-se passível de ser economicamente encarada como objeto de investimento, e em escala maciça, porque é um título de massa, emitido em grande quantidade e dotado de características uniformes.

6. Essa dimensão da ação — os autores falam justamente em três dimensões da ação: parte do capital, direito e título de crédito, confluindo harmonicamente para gerar a síntese perfeita que é o papel-valor em que ela se consubstancia — abre a oportunidade para a criação do primeiro tipo de sociedades de participação: as que isolam e exploram em bases de uma atividade organizada a prestância da ação para o fim de servir de aplicação de capital. São sociedades, portanto, que participam apenas de companhias ou sociedades anônimas.

O próprio Código Comercial, ao definir no art. 191 a compra e venda reputada mercantil, inclui as ações de companhias entre os efeitos móveis cuja aquisição com intuito de revenda é considerada um ato de comércio.

Se esta for, portanto, praticada de forma sistemática e profissional, ter-se-á como resultado uma atividade econômica e mercantil por força de lei. O fim lucrativo é inerente, dado que as ações, como se acentuou antes, são contempladas legalmente com a participação nos lucros sociais, mas há ademais os ganhos provenientes de uma especulação bem sucedida.

Por essa razão a lei fala no § 3.º do art. 2.º em companhias que têm por objeto participar de outras *sociedades*, no plural, porque somente a participação em mais de uma sociedade reveste o caráter de profissionalidade que indica a ocorrência de uma própria e verdadeira atividade orientada para este fim.

Pode-se falar sem sombra de dúvida de um comércio das ações nesta hipótese, e, o que dá no mesmo, das participações sociais, já que a titularidade da ação é que confere o *status* de participante da companhia.

Finalmente, para rematar este número, a possibilidade teórica que estamos investigando de uma verdadeira atividade econômica consistente na exploração da natureza de título de investimento da ação pressupõe necessariamente — fácil é de ver — a existência e o funcionamento de um mercado de capitais, que cria as condições para o surgimento deste primeiro tipo de sociedades de participação e a cuja disciplina legal temos de volver para identificar as espécies nele incluídas.

7. A Lei 4.728/65 prevê três espécies de sociedades que fazem da

3. Em se tratando de ações nominativas, a natureza de título de crédito é controvertida na doutrina, mas o ponto não prejudica a tese defendida no texto dado que, não obstante a nominatividade, permanece a circulabilidade da ação no mercado, apenas mais dificultada, mas ainda assim em medida suficiente para permitir uma ampla negociação, de que são exemplos entre nós os grandes volumes de negócios com ações nominativas dos bancos oficiais.

negociação com ações o objeto de uma atividade organizada. Para elas a ação pode ser vista como a mercadoria de seu comércio. São a sociedade distribuidora, o banco de investimento ("banques d'affaires" do direito francês; "investment banks" do americano) e a sociedade de investimento.

8. A primeira está prevista no art. 11, que faz depender de "prévia autorização do Banco Central o funcionamento de sociedades ou firmas individuais *que tenham por objeto a subscrição para revenda* e a distribuição no mercado de títulos ou valores mobiliários" (grifos nossos), entre os quais está a ação de uma companhia (art. 2.º da Lei 6.385/76). As firmas individuais, também mencionadas no dispositivo, não vêm ao caso obviamente para os fins deste estudo.

Os bancos de investimento vêm regulados no art. 29 da Lei 4.728/65, a teor do qual pode o Banco Central "autorizar a constituição de bancos de investimento de natureza privada cujas operações e condições de funcionamento serão reguladas pelo Conselho Monetário Nacional", incluindo-se entre as operações que estão autorizados a praticar também a subscrição para revenda de títulos ou valores mobiliários (§ 4.º do mesmo dispositivo).

Na subscrição para revenda firme ou residual (os conhecidos "firm underwriting" e "stand-by underwriting" da prática financeira norte-americana), a sociedade distribuidora ou o banco de investimento tomam uma emissão de títulos acionários de uma sociedade anônima, na totalidade ou no limite da garantia de subscrição prestada, com intuito de repassá-los ao mercado posteriormente. Não há dúvida de que, não obstante a forma jurídica que a operação assume — subscrição e, pois, participação acionária —, a função econômica é tipicamente bancária, de intermediação no crédito.

Reconheço que afirmar a existência de uma participação social nestas condições suscita certa estranheza, porque o conceito induz a pensar numa ligação sólida e de ânimo duradouro com uma sociedade, por definição ausente do espírito e da intenção do *"underwriter"*, que encara o negócio como uma operação de crédito e a ação como uma simples mercadoria. Mas a conclusão é inevitável, na medida em que a disciplina do anonimato torna a ação um título de crédito e faz depender da titularidade deste a do *status* de acionista.

Não há nem necessidade de apelar à categoria do negócio indireto. A distribuidora ou o banco de investimento exploram uma potencialidade da ação que ela comporta naturalmente.

9. A sociedade de investimento vem definida no art. 49 da Lei 4.728/65 como a que tem por objeto a aplicação de capital em carteira diversificada de títulos ou valores mobiliários ou a administração de fundos em condomínio ou de terceiros, para aplicação nas mesmas condições. Quando ela exerce a função de administrar uma carteira de títulos ou valores mobiliários, que está prevista agora como uma atividade autônoma no mercado de capitais pela Lei 6.385/76, dependente de autorização da CVM, a sociedade de investimento não se põe como de participação, muito

embora os valores mobiliários que administra estejam em seu nome, ostentando uma titularidade fiduciária meramente para fins de representação e gestão da carteira. Vê-se que, como os bancos de investimento, não são exclusivamente de participação, dedicando-se também a outros negócios, além do fato de não aplicar os fundos apenas em ações.

Ao passo que o *"underwriter"* exerce uma atividade tipicamente bancária ao subscrever as participações sociais emitidas por uma companhia, com ânimo de financiá-la e recuperar os fundos aplicados mediante a revenda com lucro das ações, as sociedades de investimento exploram economicamente, em bases organizadas e profissionais, estas mesmas participações, gerindo uma carteira de títulos acionários (gestão, porém, que não significa mera administração dos interesses, mas contínua composição e recomposição da carteira por meio de seguidas negociações) no interesse dos inversionistas, com o escopo de obter a máxima rentabilidade das aplicações feitas, seja através do rendimento natural das ações (dividendos, bonificações etc.), seja através de ganhos de capital na revenda. Para tanto, a sociedade de investimento deve fazer uma seleção criteriosa dos papéis que formarão o *"portfolio"*, com base em estudo econômico do mercado e das companhias emitentes e diversificar as aplicações por um número adequado de empresas e de setores de atividade, a fim de diminuir o risco do investimento.

10. Deve-se assinalar que o significado econômico da atividade das sociedades de investimento de um lado e das distribuidoras e bancos de investimento de outro[4] é radicalmente distinto, dada a diferente origem dos recursos com que operam. As primeiras trabalham com capital próprio, porque aplicam fundos contribuídos pelos seus acionistas; os segundos trabalham com capital de terceiros, porque aplicam fundos captados no mercado, por meio da série de operações passivas que são autorizados a praticar. Alguns autores sustentam a comercialidade das sociedades de investimento, afirmando que praticam a intermediação no crédito entre a emitente e os prestadores de capital, seus acionistas, juridicamente terceiros em relação a elas.[5] É equivocada a meu ver esta opinião: a comercialidade no caso se apóia apenas no fato da personalidade jurídica da sociedade de investimento, que, por constituir uma mera solução técnico-instrumental do Direito, não pode servir para configurar um fenômeno econômico, diferentemente do que ocorre com os bancos de investimento, em que os prestadores últimos de capital — o mercado — não se confundem com eles.

Os bancos de investimento realmente exercem um papel de inter-

4. A estruturação excessivamente compartimentizada do mercado de capitais, que a Lei 4.728/65 instituiu entre nós inspirando-se no modelo norte-americano e cuja inadequação à realidade brasileira não demorou a fazer-se mostrar, dada a impossibilidade de subsistência econômica de muitas das atividades autonomizadas, obriga a distinguir as sociedades distribuidoras dos bancos de investimento, embora na realidade do mercado de capitais brasileiro a subscrição para revenda seja muito mais exercida pelos segundos que pelas primeiras.

5. Federico Pepe, *Holdings, gruppi e bilanci consolidati*, p. 60, Giuffrè, 1972.

mediação bancária, ao passo que as sociedades de investimento, pela peculiaridade de trabalhar com capital dos próprios acionistas, têm funções mutualísticas, permitindo pensar numa cooperativa de investimento. Coadunam-se com essa natureza também o efeito de economia das despesas da gestão dos seus investimentos de que se beneficia cada inversionista e o escopo de diluição do risco, que só pode ser atingido individualmente por cada aplicador, se participar da formação de uma massa comum de recursos para ser investida de modo diversificado.

Por essas razões, as sociedades de investimento geram uma carteira permanente de ações, embora mutável em sua composição interna, ao passo que os bancos de investimento são titulares de participações provisoriamente, com intenção de revenda.

III

11. As sociedades deste primeiro tipo participam de outra sociedade sem adentrá-la, como que olhando para fora, preocupadas mais com as perspectivas de um bom negócio que as suas participações oferecem, em função do valor e da rentabilidade relativa em face de outras no mercado. Por isso mesmo, a possibilidade de sua existência confina-se, do ângulo jurídico, ao âmbito da S/A, ou às formas societárias que, como ela, mercantil até à medula, fazem das participações em si mesmas, outros tantos bens aptos à mercancia e depende, do ângulo econômico, da formação de um ativo mercado de capitais, que garanta a sua permanente negociabilidade e em cuja estrutura e funcionamento aliás elas têm um papel de não pouca importância.

12. Mas a Lei 6.404/76 não prevê apenas a participação em companhias no § 3.º do art. 2.º, mas em qualquer tipo de sociedade mercantil, já que emprega o termo sociedades.[6] Nem imagina tão-somente uma participação situada na fímbria exterior de uma S/A, constituída pela simples titularidade jurídica das ações, sem adentrar o organismo sócio-econômico por ela constituído. Ao contrário, na segunda parte do dispositivo ela cuida de uma participação que, atravessando a fachada exterior de

6. Os autores do projeto fixaram a expressão companhia como sinônimo de S/A no texto da Lei 6.404/76. Numa rápida pesquisa deparei o art. 158, em que a distinção escapou aos ilustres projetistas. Não sei se há outros, mas de qualquer forma a afirmativa acima continua válida.

A participação da S/A numa sociedade em nome coletivo é discutida em doutrina. Entendem alguns que importa violação do princípio da responsabilidade limitada, ao que se responde com vantagem, no plano de uma argumentação formal-jurídica, que a limitação diz respeito aos acionistas, não à anônima. Na jurisprudência norte-americana, algumas decisões verberaram a participação de *"corporations"* em *"partnerships"* e *"joint-ventures"*, sob alegação de que acarretava uma diminuição dos poderes do *"board"*, supremo mandatário dentro da companhia, que, relativamente aos assuntos da *"partnership"* ou da *"joint-venture"*, sentava em igualdade de condições com o *"partner"* na mesa de discussões, como que sendo obrigado a abdicar de parte de suas atribuições legalmente indelegáveis.

Nenhuma destas objeções pode prosperar no Direito brasileiro à luz do permissivo legal expresso. Observe-se, porém, que, se uma sociedade em nome coletivo for formada apenas de S/A, pôr-se-á um problema na composição da sua firma social.

uma sociedade, mergulha fundo até à empresa que ela recobre.

Tal é o seu sentido, quando é o meio para realizar o objeto social da participante.

Não se trata de uma massa de participações dispersas por várias sociedades, que no seu conjunto denuncie a intenção de estabelecer-se com o negócio de participar de outras sociedades.

Trata-se de poucas participações, pode ser numa só companhia, mas substanciais. O que se perde em extensão, ganha-se em profundidade. Não são detidas com ânimo de revenda, mas firmemente mantidas pela participante em seu patrimônio, com o intuito de exercer de fato os direitos e poderes que conferem na sociedade a que dizem respeito.

Se antes o quadro de referência era o mercado e por causa disso lá se foi identificar a condição jurídica da possibilidade de existência do primeiro tipo de sociedades de participação, agora ele é o próprio âmbito de uma sociedade mercantil e a investigação tem por isso de aprofundar o conceito de participação, verificar no que consiste em termos de direitos e poderes em relação a uma sociedade, e se há campo, dentro dela, para a criação e existência de outra sociedade mercantil. Só assim — quer-nos parecer — se terá provado aquela mesma condição no que tange a este segundo tipo de sociedade de participação.

13. Vimos anteriormente que o *status* de sócio se resolve numa série de direitos, poderes e obrigações relativamente à sociedade, cujo significado por isso mesmo, na conceituação de Ascarelli, passa a ser o de um "ordenamento", quando vista em função deste mesmo *status*, que é a posição jurídica do titular em face do ente coletivo.[7] Pois bem, afastando-se as obrigações que, por sua natureza negativa, não poderiam justificar a existência de uma sociedade com o objeto de sua exploração, sobram os direitos e poderes.

14. Do feixe de direitos que compõem o *status* de sócio, alguns são manifestamente impossíveis de conceber, por motivos óbvios, como escopo de uma sociedade. Tomando por base o elenco de direitos de sócio constante da Lei das S/A (arts. 109 e 110, Lei 6.404/76), a que apresenta a disciplina mais organicamente completa e bem construída dentre as leis societárias, é o caso do direito de participar do acervo da companhia em caso de liquidação,[8] do direito de preferência e do de recesso.

Quanto ao de participar nos lucros sociais, embora seu conteúdo seja positivo, não supõe um exercício, mas um gozo, tanto que a companhia poderá por iniciativa própria pagar os dividendos ao acionista por cheque nominativo remetido por via postal (art. 205, § 2.º da Lei 6.404/76). Uma eventual sociedade que se constituísse para explorá-lo seria de nenhum

7. "Riflessioni in Tema di Titoli Azionari e Società tra Società", in *Saggi di Diritto Commerciale*, p. 219, Giuffrè, Milano, 1955.

8. Ascarelli cita, entretanto, o interessante negócio indireto consistente na criação de uma sociedade pelos credores do devedor comerciante para proceder à liquidação de seu patrimônio e pagamento de seus créditos. Cf. *Problemas das Sociedades Anônimas e Direito Comparado*, p. 145, nota 143, Saraiva, 1969.

mister, nada acrescentaria ao gozo direto pelos sócios sem intermediação do ente social, uma vez que está regulado de forma completa e não conflitiva na própria lei.

Um dos grandes efeitos do contrato de sociedade, por onde se revela a sua excepcional valia como instrumento de uma organização racional e produtiva da economia, é propiciar o logro de um resultado novo, não atingível pelos sócios individualmente. As sociedades mercantis são fundamentalmente instrumentos de ação econômica, que devem acrescer algo em relação ao estado anterior à sua criação.

15. Resta o direito de votar e de fiscalizar a gestão dos negócios sociais.

Estes são de participação ativa, não passiva, à diferença dos direitos patrimoniais que competem aos sócios, porque na verdade não são direitos, mas *poderes* e estes, por serem relações jurídicas em potência entre os respectivos sujeitos, supõem um exercício, para se transformarem em ato. Os direitos ao contrário expressam uma relação social inteiramente apanhada e regulada pelo ordenamento e suscetível por isso de um exercício automático em favor do sujeito ativo da parte da própria lei, na forma de um gozo.

16. Certos tipos de poder, como o de administração, escapam a um controle eficaz da norma legal abstrata. O essencial de sua manifestação — o conteúdo efetivo e a titularidade real — jazem no puro mundo fático, não podendo o direito, ao discipliná-lo, ir além de sua destinação a um fim apenas genericamente definido e supor sua atribuição a um titular com base em exterioridades jurídicas. Basta dizer que, a respeito do imenso papel dos diretores na companhia, a lei não tem nada mais a dizer senão que lhes competirão "a representação da companhia e a *prática dos atos necessários ao seu funcionamento regular*" (art. 144, Lei 6.404/76, grifos nossos). Por isso mesmo, a ordem jurídica se depara a todo momento com os desvios do fim e da titularidade legítima do poder.

Sob esse primeiro aspecto, vê-se que o exercício dos direitos (poderes) de voto e de fiscalização de uma sociedade, na medida em que consistem numa atividade, pode justificar a criação e o funcionamento de uma nova sociedade.[9]

17. Mais importante, porém, que esta atividade que o voto e a fiscalização naturalmente comportam é que só podem ser eficazmente exercidos, no sentido de propiciar o atingimento dos fins a que visam, a partir da organização de uma massa significativa de direitos de sócio.

O voto, expressão do princípio majoritário dentro de uma sociedade mercantil, isolado, nada significa. Apenas enquanto a opinião por meio dele manifestada, somando-se a outras de mesmo sentido, se engrossa até tornar-se a decisão do ente coletivo é que tem sentido. Somente enquanto cada uma das unidades do poder, em que afinal

9. Observe-se que a fiscalização de uma S/A é função exclusiva de um órgão criado e regulado na lei e que esta mesma função constitui o objeto das firmas de auditoria contábil, que a evolução e complexificação da grande companhia passaram a exigir como peça importante de seu funcionamento.

se consubstancia o voto, contribui para a reconstrução do poder social difuso entre a coletividade dos sócios, é que se torna uma força efetiva. É a aplicação do princípio banal de que a união faz a força.

Esta concentração dos votos é explicitamente reclamada lei em alguns passos e implicitamente em outros, como quando no art. 129 (Lei 6.404/76) consagra o princípio majoritário como regra de funcionamento da S/A.

Também o direito de fiscalizar é condicionado em vários passos do estatuto legal da companhia à titularidade de um mínimo de ações.

18. Já se pode a esta altura juntar os fios soltos do raciocínio e formular a conclusão da investigação a que nos propusemos na segunda parte deste estudo.

Dissemos antes que as sociedades de participação deste segundo tipo eram voltadas para as próprias sociedades de que eram sócias, ao contrário das do primeiro, que detinham participações enquanto bens economicamente apreciáveis e rentáveis no mercado.

Cabe então assim resumir o alvo de nossa investigação: qual a condição jurídica da possibilidade de existência dessas outras sociedades de participação? Em outras palavras: existe dentro de uma sociedade mercantil espaço para sobre ela erigir uma nova sociedade?

Pois bem, assim formulada a questão, a análise a que procedemos dos direitos de voto e de fiscalização nos permite afirmar que a realidade e mais, a própria disciplina legal das sociedades mercantis acabam repropondo internamente, dentro delas e em outros termos, uma problemática societária. A necessidade de organização dos direitos de sócio a que nos referimos, para o fim de permitir o exercício eficaz do voto e da fiscalização, pode ser satisfeita por meio do contrato de sociedade, com razão chamado pelos autores de contrato de organização, na medida em que produz a unificação de um patrimônio e institui a representação de um interesse coletivo. A sociedade que se criar não será inútil, contribuirá com este seu efeito típico de organização para mudar qualitativamente o estado anterior à sua constituição.

É possível, portanto, mais até, pode ser necessário criar uma sociedade mercantil, cujo objeto é deter permanentemente participações em outra ou outras sociedades. O escopo último objetivado com sua criação é organizar os direitos de votos e de fiscalização que competem a cada participação, organização esta que é pressuposta pela lei como um fato da realidade para permitir a existência e o funcionamento de qualquer ente coletivo e, dentro dele, de uma sociedade mercantil.

Levando em conta agora o conteúdo dos direitos de voto e de fiscalização, pode-se afirmar que este segundo tipo de sociedades de participação surge em função do *poder de controle*: para exercer o poder de controle e ter-se-á a sociedade *"holding"*, para contestá-lo e ter-se-á uma sociedade minoritária de bloqueio, que fiscaliza a gestão social, embora não descarte também a possibilidade de, se possível, empalmar o poder de controle.

IV

19. Parece-me bastante para justificar a criação e existência tanto da *"holding"* quanto da sociedade minoritária de bloqueio este simples efeito organizatório das participações dispersas entre um grupo de sócios. Tenho por isso por impecável a colocação que Prof. Fábio Konder Comparato, em sua obra *O Poder de Controle na S/A*, assina à *"holding"* quando a estuda na Parte II, sob o título "Organização e Transferência do Poder de Controle", Cap. I, ressaltando logo ao início da seção a ela reservada a grande superioridade que apresenta em face de outras técnicas com o mesmo fim. Não só a *"holding"* mas também a minoritária de bloqueio produzem uma situação jurídica melhorada dos sócios dentro da sociedade de que participam e esse efeito, objetivado pelos seus criadores, basta a meu ver para justificar a existência do novo ente coletivo.

20. A doutrina comercialista, porém, se afadiga em encontrar um fundamento mais palpável para a *"holding"* (de longe a formação social mais importante deste segundo tipo de sociedades de participação), não se conformando em que seu objeto possa ser a simples detenção de direitos de sócio de outras sociedades.

Uma das saídas tem sido colocar a *"holding"* dentro do grupo de sociedades, como a sua cabeça ou o seu centro, dependendo da forma de composição daquele e atribuir-lhe uma função de direção, coordenação e financiamento das empresas componentes do grupo.

Esta é a posição do jurista italiano Enrico Zanelli, numa obra dedicada ao estudo do objeto social.[10] Crê Zanelli que é possível identificar na atuação da *"holding"* uma atividade auxiliar da empresarial, mercê da sua referida função coordenadora da atividade das sociedades controladas, coordenação essa que, segundo afirma, constitui uma atividade autônoma e necessária dentro da estrutura complexa da moderna economia industrial. A atividade da *"holding"* se enquadraria, portanto, no art. 2.195, 5, do Código Civil italiano, como auxiliar da atividade diretamente empresarial e ficaria sujeita a registro no *Registro delle Impresa,* instituído pela lei italiana.

21. Não há dúvida de que a terra de eleição da *"holding"* é o grupo de sociedades, cuja alma por assim dizer está nela encarnada.

Mas a realidade registra o exemplo da *"holding"* de uma só sociedade e com relação a ela a visão da sociedade *"holding"* como centro ou cabeça de um grupo é inteiramente inaplicável. É verdade que seus atos constitutivos não confessam o fato, dizem de uma forma que não corresponde à verdade que seu objeto é participar de *outras sociedades,* no plural, ao passo que é formada desde o início para deter as ações ou quotas de uma única sociedade.

A ocorrência desse tipo de *"holding"* é menos infreqüente do que se pensa. O Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico mesmo exige dos controladores nacio-

10. Enrico Zanelli, *La Nozione di Oggeto Sociale,* Giuffrè, Milano, 1962.

nais que criem uma sociedade de participação com as ações ou quotas da sociedade financiada, para impedir vazamentos do controle ao grupo estrangeiro associado, em razão de mortes ou defecções dentro dos acionistas majoritários brasileiros. [11]

Para explicar esta ocorrência da *"holding"* não é possível apelar à ótica do grupo de sociedades para identificar em seu seio uma função própria dela. Tem-se de ficar com a perspectiva da companhia isolada e é por isso que neste estudo buscamos atribuir um objeto real para a *"holding"* a partir do conceito mesmo de participação.

11. A *"holding"* de uma só sociedade não forma grupo de sociedades na minha opinião, desde que, é claro, se trate de *"holding"* pura. Embora para a Lei 6.404/76 a sociedade controladora e a controlada sejam suficientes para caracterizar o grupo de fato e possam transformar-se em de direito, penso que é necessário examinar a hipótese que figuramos à luz de uma perspectiva de *"disregard"* para afirmar a unicidade da empresa e a inexistência do grupo. Não deixa de ser curioso observar que, ao passo que a técnica da desconsideração é normalmente adotada para identificar a unicidade do controle por trás das empresas formalmente distintas e a presença do grupo, no caso da *"holding"* de uma só sociedade ela é utilizada para concluir o oposto. Corroborando essa tese, parece-me impossível a constituição de um grupo de direito nesse caso.

Diga-se afinal que o problema que levantamos não é puramente acadêmico. O Decreto-lei 1.452/76, que instituiu o benefício da limitação de 20% da correção monetária incidente sobre os financiamentos concedidos por instituições financeiras públicas, exclui do favor as empresas que integram "grupo econômico", como tal definido "o conjunto de empresas vinculadas ao mesmo controle do capital votante". Há relevante interesse prático, portanto, em não caracterizar a ocorrência de grupo nesta hipótese de *"holding"* de uma só sociedade.

22. Resta ainda a examinar a *"holding"* como negócio jurídico indireto, solução aventada pelo Prof. Fábio Konder Comparato em sua obra antes mencionada, à raiz do fato de que o controle nunca existe como fim em si mesmo, mas em função da exploração empresarial desenvolvida pelas companhias controladas. Esta tese parece ganhar consagração legislativa na 2.ª parte do § 3.º do art. 2.º da Lei 6.404/76, que cuida da hipótese de participação como meio de realizar o objeto social da companhia participante.

Conclui então o ilustre mestre que é "impossível excluir, completamente, a atividade empresarial das sociedades controladas do objeto da sociedade de controle pura", [12] numa posição que lembra a de Ascarelli, que falava do exercício de uma atividade empresarial *indireta* da parte da *"holding"*. [13]

23. Desta tese o que me parece fora de dúvida é a segunda parte — que não se pode dissociar a sociedade de controle das controladas, que o objeto destas se integra ou compõe o da primeira. A participação em outras sociedades sempre tem para a sociedade participante um caráter instrumental, seja quando esta é também operante e o objeto das controladas contribui técnica ou economicamente para a realização do seu, seja quando é de participação pura e o patrimônio e o objeto das segundas é que lhe darão

12. F. K., Comparato, ob. cit., p. 128.

13. "In Tema di Consorzi, Mutue, Associazioni e Società", in *Saggi di Diritto Commerciale*, p. 323, Giuffrè, Milano, 1955.

substrato econômico real. Afinal, a sociedade de participação deste segundo tipo é uma estrutura societária exclusivamente jurídica, já que resulta do isolamento de um momento interno da vida e funcionamento de uma companhia mercantil, sem a qual não pode ser concebida. É lógico por isso, e necessário como regra de política legislativa e tratamento jurisprudencial, que o objeto da *"holding"* não possa ser desligado do das sociedades controladas, a qual acaba de ter uma aplicação dramática, mas correta ao meu ver, com o veto da SUSEP à participação da Atlântica — Boa Vista de Seguros com 20% das ações, no *"pool"* de acionistas brasileiros que assumiriam o controle da Ericsson do Brasil Comércio e Indústria S/A, dentro do plano de nacionalização do ramo brasileiro da grande multinacional sueca das telecomunicações.

24. Mas, para sustentar a intergração do objeto das controladas no da *"holding"*, não há mister apelar para a categoria do negócio indireto. Partindo do próprio conceito de participação para explicá-la como se tentou neste trabalho, chega-se à mesma conclusão, porque a *"holding"*, tanto quanto a minoritária de bloqueio, é vista como uma formação societária que brota de dentro de outra sociedade mercantil. Sua realidade econômica não é outra que a que esta lhe possa dar e é claro por conseguinte que qualquer mutação da última lhe interessa fundamente.

O recurso ao negócio indireto implica a verificação da premissa prévia de que a categoria da sociedade é definida no ordenamento com limites precisos e rígidos, de tal forma que seu uso para a criação de uma *"holding"* se pudesse caracterizar como um desvio do escopo prático-econômico previsto na lei.

Tanto quanto se pode observar, entretanto, o contrato de sociedade goza de uma abrangência bastante para abarcar um amplo espectro de situações da realidade. Tanto a sociedade de pessoas quanto a de capitais; tanto a em que a contribuição dos sócios é basicamente para a formação de um fundo de comércio, quanto o seu trabalho; tanto a de fins lucrativos quanto mutualísticos (haja vista a acesa controvérsia na doutrina italiana a respeito, na sua maioria propendendo contra a opinião de Ascarelli de excluir as cooperativas do âmbito das sociedade), todas cabem nos limites flexíveis da categoria da sociedade.

Por que não caberia a sociedade de participação deste segundo tipo — a *"holding"* e a minoritária de bloqueio, sem se falar num desvio da função econômica típica do negócio, que não é unívoca?

Além do mais, a conceituação de um negócio como indireto há de ser temporária — enquanto a consciência jurídica dominante não assimilou a função concreta a ela atribuída como normal. A colocação que Ascarelli deu ao negócio indireto admite um paralelismo perfeito com a evolução semântica das palavras: depois de algum tempo, um novo significado emprestado a um vocábulo passa a integrar a sua acepção normal, dicionarizada, sem que qualquer estranheza cause o seu emprego.

O mesmo ocorre com o negócio indireto, cuja ocorrência só pode

ser afirmada, enquanto "se sente" o uso estranho, no plano, vamos chamar, da sociologia do Direito. Incorporada a nova significação como normal, ele passa para o da história do Direito.

Cabe então a pergunta: a *"holding"* como negócio indireto é sociologia ou história do Direito? Eu responderia tranqüilamente pela segunda alternativa, levando em conta o tempo e a freqüência que já conta o seu uso no mundo dos negócios.

V

25. Toda a investigação empreendida neste estudo, máxime na segunda e terceira parte, pode ser acoimada de artificiosa por se ter acoimado num plano excessivamente técnico-jurídico. Poder-se-ia objetar que as sociedades de participação são antes de tudo fruto da prática, como acontecia em nosso País, que não as previa em sua ordenação positiva, mas registrava sua presença na realidade.

26. A observação é procedente, mas cumpre levar em conta que o papel da doutrina é muitas vezes de justificação *a posteriori*, num trabalho de adaptação às categorias da dogmática do Direito das soluções que vão sendo forjadas na realidade do comércio jurídico, ao impulso dos interesses e das injunções dos negócios. Se é verdade que o fato das *"holdings"* não sobreveio como resultado de uma análise pura da categoria da participação societária e da sua aptidão para justificar a criação de uma nova sociedade, não menos verdade é que o seu conhecimento se aprofunda, ao se demonstrar teoricamente que ela comportava a função nova que se lhe emprestou.

Ademais, o objeto desta investigação era verificar a condição *jurídica* da possibilidade de existência das sociedades de participação e era inevitável que a disquisição enveredasse pelo campo da análise jurídica, principalmente quando se examinaram as sociedades de participação do segundo tipo, que se organizam em função do poder de controle de uma sociedade. Se, com relação às do primeiro, a existência de um mercado de capitais abre oportunidade para o exercício de uma inequívoca atividade econômica de sua parte, à semelhança das demais sociedades mercantis, diferente é a situação de uma *"holding"* ou de uma minoritária de bloqueio, que fazem da participação em outra(s) sociedade(s) seu objeto social pelo que significa em termos de direitos de sócio em relação a elas. Nesse caso pareceu-me necessário destrinçar o *"status"* de sócio, verificar seu conteúdo real e identificar o que dentro dele podia ser como que institucionalizado na forma de uma nova sociedade. A investigação tinha de ficar no plano jurídico, porque o escopo prevalente perseguido é essencialmente jurídico: a *"holding"* pura se define por ser uma organização de meios jurídicos para fins também jurídicos, que é mais uma amostra de como o tecnicismo do Direito Comercial tende a mediatizar o fenômeno jurídico em relação à realidade, fazendo com que as pessoas, bens e a manifestação de vontade, o tecido real das relações jurídicas, apareçam transfigurados em pessoas jurídicas, títulos de crédito e mecanismos de atuação automática. Daí a oportu-

nidade e a necessidade de o ordenamento estar armado do remédio corretivo do *"disregard"*, para combater os abusos desta forma jurídica, *"disregard"* que, consagrado no campo do objeto com a técnica das demonstrações financeiras consolidadas, que faz esfumar o patrimônio autônomo das *"holdings"*, deve ser levado também para o do sujeito, permitindo ultrapassar sua personalidade jurídica ou das sociedades controladas, sempre que os reclamos de justiça substantiva do caso concreto o tornarem imperativo.