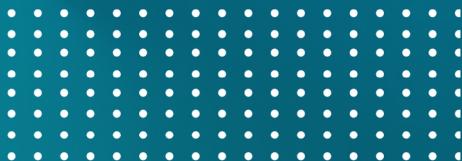


Revista de Direito Mercantil

industrial, econômico e financeiro



Vol. nº 190 n.º 2, out. 2025/dez. 2025

RDM 190, n.º 2

Artigos e Atualidades:

1. A (ir)relevância da concentração de dados na análise de atos de concentração entre empresas data-driven (Marina Martinho Vaz E. Dias)
2. A realidade da dissolução parcial de sociedades limitadas no poder judiciário brasileiro (Katia Cristina Antunes Silva)
3. Agravamento de risco nos contratos securitários: um panorama entre o Código Civil e o Marco Legal dos Seguros (Rafael de Freitas Santos)
4. Análise da Responsabilidade Social Corporativa na Lei das Sociedades Anônimas de Futebol: futebol, sociedade e o PDE (Felix Chiaradia Maule)
5. Custos reputacionais na recuperação judicial do agronegócio (Vitória Carolina de Moraes Almeida; Michaela Nicole Santos Silva)
6. Dispersão de capital acionário: uma análise empírica do retorno ao acionista na Bolsa de Valores de São Paulo (Felipe Vilhena)
7. Entre Credores e Acionistas: o controle externo no Brasil (Livia Maria Fontenele Meneses)
8. Governança corporativa no setor de apostas de quota fixa: uma análise do cenário regulatório brasileiro (Carlos Pagano Botana Portugal Gouvêa; Pedro Henrique Figueiredo Soares)
9. Penhora de quotas e ações no CPC/2015: limites materiais, releitura sistemática do art. 861 (Carlos Henrique Roscoe Januzzi; Danielle Juliana Carneiro de Almeida)
10. Princípios da territorialidade e autonomia das partes na regulação de contratos de "fashion law": uma perspectiva principiológica sobre a atuação das marcas de alta-costura (Sofia Cristina Sanchez Buchala)

ISBN 978-65-6006-267-2



9 786560 062672 >

ID GLOBAL
Instituto de Direito Global

 **rdm**
revista de direito mercantil

 **EXPERT**
EDITORA DIGITAL

Revista de Direito Mercantil

industrial, econômico e financeiro

**REVISTA DE DIREITO MERCANTIL
industrial, econômico e financeiro
v. 190, n°.2**

Publicação do Instituto Brasileiro de Direito Comercial
Comparado e Biblioteca Tullio Ascarielli do Departamento de
Direito Comercial da Faculdade de Direito da Universidade de
São Paulo

Ano LXIV (Nova Série)

Outubro 2025/Dezembro 2025

REVISTA DE DIREITO MERCANTIL
Industrial, econômico e financeiro
Nova Série – Ano LXIV – v. 190 n.º 2 – out. 2025/dez. 2025

FUNDADORES:

1 a FASE: WALDEMAR FERREIRA

FASE ATUAL: Profs. Philomeno J. da Costa e Fábio Konder Comparato

CONSELHO EDITORIAL:

Alexandre Soveral Martins

Carlos Klein Zanini

Jorge Manuel Coutinho de Abreu

Judith Martins-Costa

Paulo de Tarso Domingues

Rui Pereira Dias

Ana de Oliveira Frazão

Gustavo José Mendes Tepedino

José Augusto Engrácia Antunes

Luís Miguel Pestana de Vasconcelos

Ricardo Oliveira García

Sérgio Campinho

COMITÊ DE REDAÇÃO:

Antonio Martín

Calixto Salomão Filho

Eduardo Secchi Munhoz

Francisco Satiro De Souza Junior

José Alexandre Tavares Guerreiro

Juliana Krueger Pela

Mauro Rodrigues Penteado

Marcos Paulo De Almeida Salles

Newton de Lucca

Paulo Fernando Campos Salles De Toledo

Priscila Maria Pereira Corrêa Da Fonseca

Balmes Vega Garcia

Carlos Pagano Botana Portugal Gouvêa

Erasmo Valladão Azevedo E Novaes França

Haroldo Malheiros Duclerc Verçosa

José Marcelo Martins Proença

Luiz Gastão Paes de Barros Leões

Manoel De Queiroz Pereira Calças

Marcelo Vieira Von Adamek

Paula Andréa Forgioni

Paulo Frontini

Rachel Sztajn

Roberto Augusto Castellanos Pfeiffer
Ruy Camilo Pereira Junior
Thiago Saddi Tannous
Vitor Henrique Pinto Ido

Rodrigo Octávio Broglia Mendes
Sheila Christina Neder Cerezetti
Vinícius Marques De Carvalho

COORDENADORES ASSISTENTES DE EDIÇÃO:

Beatriz de Sousa
Luma Luz
Heitor Augusto Pavan Tolentino Pereira

Rafaela Vidal Codogno
Matheus Chebli De Abreu

ASSESSORIA DE EDIÇÃO DISCENTE:

Ana Carolina Amado Britto
Ana Luísa Sepulcri Basilio
Bárbara Deki Meirelles
Camila Borja de Oliveira
Letícia Thiemy Venturini
Luiza Viana Pessoa Lopes

Mariana Caroline Silva Aguiar
Maria Vilasboas Fagundes
Pedro Henrique Nobre Dantas Brandão
Stella dos Santos Lemos Fernandes
Sofia Buchala
Yasmin Haddad D'Alpino

REVISTA DE DIREITO MERCANTIL

Publicação semestral da Editora Expert LTDA
Rua Carlos Pinto Coelho, CEP 30664790 Minas Gerais, BH – Brasil
Diretores: Luciana de Castro Bastos, Daniel Carvalho

Direção Executiva: Luciana de Castro Bastos

Direção Editorial: Daniel Carvalho

Diagramação e Capa: Editora Expert

Revisão: Do Autor

A regra ortográfica usada foi prerrogativa do autor.



Todos os livros publicados pela Expert Editora Digital estão sob os direitos da Creative Commons 4.0 BY-SA. <https://br.creativecommons.org/>
"A prerrogativa da licença creative commons 4.0, referências, bem como a obra, são de responsabilidade exclusiva do autor"

AUTORES: Carlos Henrique Roscoe Januzzi, Carlos Pagano Botana Portugal Gouvêa, Danielle Juliana Carneiro de Almeida, Felipe Vilhena de Sousa Guimarães, Felix Chiaradia Maule, Katia Cristina Antunes Silva, Lívia Maria Fontenele Meneses, Marina Martinho Vaz e Dias, Michaela Nicole Santos Silva, Pedro Henrique Figueiredo Soares, Rafael de Freitas Santos, Sofia Cristina Sanchez Buchala, Vitória Carolina de Morais Almeida

ISBN: 978-65-6006-267-2

Publicado Pela Editora Expert, Belo Horizonte, Janeiro de 2026

A Revista de Direito Mercantil agradece ao Instituto de Direito Global pelo fomento à publicação deste volume.

Pedidos dessa obra:

experteditora.com.br
contato@editoraexpert.com.br



EXPERT
EDITORIA DIGITAL

MINI-CURRÍCULOS DOS AUTORES

Carlos Henrique Roscoe Januzzi: Bacharel em Direito e Mestrando em Direito Comercial pela Faculdade Milton Campos. Advogado, coordenador da equipe de Direito Empresarial e Societário do escritório Santos Filho Advogados.

Carlos Pagano Botana Portugal Gouvêa: Livre-Docente em Direito Comercial pela Faculdade de Direito da USP (2022). Professor Associado de Direito Comercial da Universidade de São Paulo (USP) e sócio fundador do PGLaw. Doutor em Direito pela Universidade de Harvard (S.J.D., 2008). Bacharel pela Universidade de São Paulo (USP). Lecionou como professor visitante na Harvard Law School e foi pesquisador visitante na Yale Law School e na Wharton Business School da University of Pennsylvania. É credenciado pela Ordem dos Advogados do Brasil e pela New York State Bar Association. É membro vice-presidente da Comissão de Mercado de Capitais e Governança Corporativa da OAB-SP e membro do conselho da Comissão Fulbright do Brasil. Foi membro do Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional.

Danielle Juliana Carneiro de Almeida: Bacharel em Direito pela Universidade Federal de Minas Gerais (UFMG). Pós Graduada em Direito Civil Aplicado pela PUC-Minas. Advogada e Coordenadora da equipe de direito civil do escritório Santos Filho Advogados.

Felipe Vilhena de Sousa Guimarães: Bacharel em Direito pela Faculdade de Direito da USP - Largo São Francisco. Iniciou sua carreira profissional em Direito Societário e M&A. Atualmente, trabalha com situações especiais na Makalu Partners, com enfoque em reestruturação e assessoria financeira.

Felix Chiaradia Maule: Advogado formado em 2024 pela Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo (FDUSP). Atua

com foco em operações de M&A, consultoria societária e regulação de apostas de quota fixa, com áreas de interesse que incluem governança corporativa, direito societário, direito contratual e direito desportivo. Desde 2022, integra o Pinheiro Neto Advogados, após experiência prévia no escritório internacional Norton Rose Fulbright. É fluente em inglês e alemão, possui nível intermediário em espanhol e conhecimentos básicos de mandarim.

Katia Cristina Antunes Silva: Advogada empresarial há mais de 25 anos, atual *head jurídica* de um fundo de investimentos imobiliários - Barzel Properties - que opera com recursos do fundo soberano GIC de Singapura e mediadora privada. Formada em Direito pela PUC/SP em 1998, pós-graduada pela Universidade de Coimbra em Regulação Pública da Economia em 2003, Portugal, pós-graduada em Direito Imobiliário pelo SECOVI em 2006, MBA na Fundação Dom Cabral concluído em 2012, com módulo internacional na *Kellogg School of Management, Northwestern, Chicago, EUA*, mestrandna na PUC/SP com conclusão prevista para 2026.

Lívia Maria Fontenele Meneses: Estudante de Direito na Universidade de São Paulo. Coordenadora do Núcleo de Estudos de Direito Societário.

Marina Martinho Vaz e Dias: Graduada pela Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo (FD-USP) e em Licence de Droit pela Université Jean-Monnet por meio do Programa PITÉS, promovido pela FD-USP. Atualmente atua como Advogada de Direito Concorrencial em TozziniFreire Advogados e Gerente de Relações Internacionais da Women in Antitrust (WIA).

Michaela Nicole Santos Silva: Graduada em Direito pela Faculdade Baiana de Direito. Advogada no Lia Frank Advogados. Pós-graduada em Direito Ambiental e Direito do Agronegócio pela Pontifícia Universidade Católica do Paraná. Aluna Especial do

Programa de Pós-Graduação em Direito da Universidade Federal da Bahia.

Pedro Henrique Figueiredo Soares: Bacharelado pela Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo (USP). Advogado em Inovação e Serviços Financeiros no escritório Opice Blum Advogados. Coordenador do Núcleo de Proteção de Dados - Techlab (NPD - Techlab).

Rafael de Freitas Santos: Advogado na área de Seguros, Resseguros e Previdência Privada no Machado Meyer Advogados. Aluno Especial no Programa de Pós-Graduação em Direito Econômico e Economia Política da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo (USP). Bacharel em Direito pela Universidade Presbiteriana Mackenzie (2024). É membro efetivo das Comissões Especiais da OAB/SP de Direito dos Seguros e Resseguros (2024-2025), Previdência Privada (2025) e Estudos de Direito e Economia (2025).

Sofia Cristina Sanchez Buchala: Estudante de Direito na USP (conclusão prevista para 2026) e estagiária na Comissão de Valores Mobiliários (CVM), atuando em supervisão de mercado, análise de documentos societários e elaboração de relatórios técnicos. Intercambista no Center for Transnational Legal Studies (CTLS), em parceria com Georgetown University, no primeiro semestre de 2026.

Vitória Carolina de Moraes Almeida: Graduada em Direito pela Faculdade Baiana de Direito. Advogada no L.O. Baptista Advogados. Diretora da Associação Brasileira de Estudantes de Arbitragem - ABEArb. Coordenadora do Grupo de Competições de Arbitragem da Faculdade Baiana de Direito.

SUMÁRIO

Governança corporativa no setor das apostas de quota fixa: Uma análise do cenário regulatório brasileiro.....	15
<i>Carlos Pagano Botana Portugal Gouvêa (Universidade de São Paulo – USP), Pedro Henrique Figueiredo Soares (Universidade de São Paulo – USP)</i>	
Agravamento do risco nos contratos securitários: Um panorama entre o Código Civil e o marco legal dos seguros.....	59
<i>Rafael de Freitas Santos (Universidade de São Paulo – USP)</i>	
A (ir)relevância da concentração de dados na análise de atos de concentração entre empresas <i>data-driven</i>	99
<i>Marina Martinho Vaz e Dias (Universidade de São Paulo – USP)</i>	
Princípios da territorialidade e autonomia das partes na regulação de contratos de “ <i>fashion law</i> ”: Uma perspectiva principiológica sobre a atuação das marcas de alta-costura.....	145
<i>Sofia Cristina Sanchez Buchala (Universidade de São Paulo – USP)</i>	
Custos reputacionais na recuperação judicial do agronegócio: Reflexões à luz da análise econômica do direito	169
<i>Michaela Nicole Santos Silva (Universidade Federal da Bahia – UFBA), Vitória Carolina de Moraes Almeida (Faculdade Baiana de Direito)</i>	
Análise da responsabilidade social corporativa na lei das sociedades anônimas de futebol: Futebol, sociedade e o PDE.....	199
<i>Felix Chiaradia Maule (Universidade de São Paulo – USP)</i>	
Penhora de quotas e ações no CPC/2015: limites materiais, releitura sistemática do Art. 861.....	237
<i>Carlos Henrique Roscoe Januzzi (Faculdade Milton Campos), Danielle Juliana Carneiro de Almeida (Pontifícia Universidade Católica de Minas Gerais)</i>	

Entre credores e acionistas: O controle externo no Brasil.....	261
<i>Lívia Maria Fontenele Meneses (Universidade de São Paulo – USP)</i>	
A realidade da dissolução parcial de sociedades limitadas no tribunal de justiça do estado de São Paulo: Panorama de 2024	311
<i>Katia Cristina Antunes Silva (Pontifícia Universidade Católica de São Paulo)</i>	
Dispersão de capital acionário: Uma análise empírica do retorno ao acionista na bolsa de valores de São Paulo	363
<i>Felipe Vilhena de Sousa Guimarães (Universidade de São Paulo – USP)</i>	

ENTRE CREDITORES E ACIONISTAS: O CONTROLE EXTERNO NO BRASIL

BETWEEN CREDITORS AND SHAREHOLDERS: THE EXTERNAL CONTROL IN BRAZIL

Lívia Maria Fontenele Meneses (Universidade de São Paulo – USP)²⁷¹⁻²⁷²

Resumo: Este trabalho investiga os grupos econômicos por controle externo, nos quais a subordinação entre empresas decorre de redes contratuais, e não da propriedade de capital. A revisão bibliográfica e análise jurisprudencial ajudou a identificar critérios objetivos de reconhecimento do controle externo e seu regime jurídico no Brasil. Concluiu-se que dependência econômica e controle externo são conceitos distintos. Embora o direito societário brasileiro não preveja expressamente o controle externo, ele é reconhecido na doutrina, sem critérios claros e a jurisprudência da CVM tem refutado o conceito, embora admita situações análogas. No direito concorrencial, o controle externo é previsto pela lei e identificado em decisões do CADE quando há subordinação, interdependência e atuação coordenada.

Palavras-chave: grupo econômico; redes contratuais; controle externo; controlador não acionista; cadeia de produção; dependência econômica; influência dominante.

Abstract: This work investigates business groups formed through external control, in which the subordination between companies arises from contractual networks rather than capital ownership. The literature review and case law analysis helped identify objective criteria for recognizing external control and its legal framework in Brazil. It

²⁷¹ Estudante de Direito na Universidade de São Paulo. Coordenadora do Núcleo de Estudos de Direito Societário. Contato: liviafontenelemeneses@gmail.com.

²⁷² Agradeço ao Professor Calixto Salomão Filho pela orientação e apoio durante o desenvolvimento deste trabalho, e à comissão editorial da Revista de Direito Mercantil pelas importantes sugestões para a melhoria deste trabalho.

was concluded that economic dependence and external control are distinct concepts. Although Brazilian corporate law does not expressly provide for external control, it is recognized in legal doctrine, albeit without clear criteria, and the CVM's case law has rejected the concept, even though it admits analogous situations. In competition law, external control is provided for by statute and identified in CADE decisions when there is subordination, interdependence, and coordinated conduct.

Keywords: corporate group; contractual networks; external control; controlling non-shareholder; production chain; economic dependence; dominant influence.

Sumário: Introdução. **1.** A estruturação da macroempresa moderna em um sistema reticular. **2.** A unidade empresarial: redes contratuais, dependência econômica e controle externo. **3.** Caracterização do grupo econômico por controle externo. **3.1.** O direito societário. **3.2.** O direito concorrencial. **4.** Integração interpretativa: regime jurídico aplicável. **5.** Conclusão.

INTRODUÇÃO

A evolução dos mercados, ocasionada pelas rápidas mudanças tecnológicas, pela incrementação da regulação econômica e pelas novas necessidades do capitalismo contemporâneo, tem sido refletida na organização da atividade econômica pelas empresas. No século passado, foi revolucionário pensar a transação como a unidade de análise da firma²⁷³, levando Coase²⁷⁴ a sustentar que a firma seria meio de internalização dos custos de transação que, em virtude da assimetria informacional, seriam maiores caso as transações fossem

²⁷³ COMMONS, John R. **Institutional Economics**. The American Economic Review, v. 21, n. 4, dez. 1931, pp. 648-657; COMMONS, John R. **Law and Economics**. Yale Law Journal, v. 34, n. 4, dez. 1925, pp. 371-382.

²⁷⁴ COASE, Ronald H. **The Nature of the Firm**: Origin. Journal of Law, Economics, & Organization, Oxford University Press, v. 4, n. 1, 1988, p. 4.

em mercado. O que parece haver hoje, no entanto, é uma tendência em sentido contrário.

Os agentes em mercado, para não ficarem presos a um produto ou modelo de produção em um mundo tão dinâmico e marcado pela inovação em ritmo acelerado, estão deixando de lado as estruturas rígidas que internalizavam os custos de transação - como a participação societária - e adotando as formas contratuais que estabelecem relações contínuas, prolongadas no tempo, para constituição da cadeia de produção. Essas redes contratuais são cada vez mais coesas e parecem representar o novo fenômeno das empresas reticulares²⁷⁵, a macroempresa moderna²⁷⁶. Ganham relevo, na economia moderna, a figura dos intermediadores²⁷⁷²⁷⁸.

Nesse sentido, resta um alerta quanto à concentração de mercado por meio dessas redes em virtude das limitações do controle concorrencial de contrato por contrato (como dos contratos de cooperação ou colaboração) e do controle posterior de condutas. É relevante, desse modo, buscar elementos capazes de definir essa nova estrutura, o que passa por entender o que é controle externo e a tutela desses grupos econômicos. Ainda, encontrar meios de limitar a formação dessas estruturas, respeitando modelos de negócio e preservando a atividade econômica, mas evitando a formação e a manutenção de verdadeiros monopólios.

275 Neste trabalho, referenciar-se-ão as “empresas reticulares” como aquelas cuja atividade produtiva é desenvolvida por diversas sociedades, que constituem unidades produtivas separadas e formalmente independentes, mas que são ligadas por meio de contratos vinculantes, que, juntos, formam redes de conexão capaz de identificar uma única empresa apesar do emaranhado jurídico.

276 COMPARATO, Fabio Konder. **Estado, empresa e função social**. Revista dos Tribunais, v. 732, n. 85. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 1985.

277 DOWBOR, Ladislau. **Os desafios da revolução digital**: liberar o conhecimento para o bem comum. São Paulo: Elefante, 2025, p. 50.

278 Neste trabalho, são chamados intermediadores aqueles agentes econômicos necessários para vincular a atividade econômica ao consumo da produção, cobrando valores para que esse acesso possa ocorrer. Nesse sentido, CHRISTOPHERS, Brett. **Rentier Capitalism: Who Owns the Economy, and Who Pays for It?** Londres: Verso, 2020.

O primeiro passo é identificar o que é e qual é o regime jurídico dos grupos econômicos formados por controle externo. É pelo controle externo que as empresas, nas suas mais diversas formas jurídicas, agrupam-se sem ser identificadas, travestem-se de um conjunto de unidades independentes e autônomas, enquanto, na verdade, mantêm relações de dependência e subordinação que levam à formação de uma única estrutura. Este trabalho se debruçará especificamente sobre os grupos econômicos com controle externo, mas abre, ao mesmo tempo, uma discussão sobre os fundamentos e as lacunas da atual teoria da empresa.

Para endereçar essas questões, este trabalho é dividido em quatro capítulos. No primeiro capítulo, discorre-se sobre a visão da literatura jurídica quanto à mudança da estruturação da macroempresa moderna de vínculos societários para vínculos contratuais. No segundo capítulo, diferenciam-se os conceitos de rede contratual, dependência econômica e controle externo, que se relacionam à ideia de unidade empresarial. No terceiro capítulo, apresentam-se os resultados do levantamento doutrinário e jurisprudencial de o que se configura como controle externo para o direito societário e para o direito concorrencial, que, em razão de seus fundamentos diferentes, interpretam de forma diversa o fenômeno do controle externo. No quarto capítulo, resume-se o regime jurídico do controle externo, segundo a doutrina e a jurisprudência brasileiras, aplicável ao controle externo para a tutela de relações societárias e concorenciais. Conclui-se que há um reconhecimento do controle externo no direito brasileiro, tanto sob as lentes do direito concorrencial, em que as suas características são melhor delimitadas, quanto sob as lentes do direito societário, embora de forma implícita, apesar desse reconhecimento não ser acompanhado de hipóteses de responsabilização.

1. A ESTRUTURAÇÃO DA MACROEMPRESA MODERNA EM UM SISTEMA RETICULAR

Por muito tempo, a literatura identificou a atuação empresarial em mercado como aquela realizada por meio de uma rede de contratos estáveis de circulação de bens e serviços²⁷⁹. A firma, organizada e integrada verticalmente, teria surgido a partir da reprodução da distribuição de fatores de produção²⁸⁰. Antes, era organizada em regime de competição, dentro da unidade produtiva, de modo a reduzir os custos de transação antes em um sistema de preços, e, agora, organiza-se sob o vetor da firma. Os conflitos gerados pela competição e pela assimetria informacional nos contratos entre empresários geram riscos que, internalizados, reduzem os custos de transação. Os contratos, no entanto, não deixam de existir, são eles equilibrados dentro da firma²⁸¹.

O que parece ser um retrocesso na história, é, na realidade, resultado de uma nova conjuntura social ligada à dinamicidade do mundo contemporâneo e aos limites da firma.

A velocidade dos avanços tecnológicos, principalmente nos setores de informação e comunicação, geraram uma necessidade de fácil adaptação dos agentes econômicos às mudanças constantes em mercado. Não basta internalizar esses custos de transação se a contrapartida é adotar uma estrutura empresarial rígida que não permite a adaptação às mudanças para continuidade em mercado. Essa nova realidade “pede um sistema de flexibilidade produtiva, adaptabilidade, capacidade de inovação e colaboração”²⁸². Isto é, evita-

279 CAFAGGI, Fabrizio. **Contractual Networks, Inter-Firm Cooperation and Economic Growth**. MPG Books Group, 2011, p. 1.

280 COASE, Ronald H. **The Nature of the Firm**: Origin. Journal of Law, Economics, & Organization, Oxford University Press, v. 4, n. 1, 1988, p. 4.

281 JENSEN, Michael C; MECKLING, William H. **Theory of the firm**: managerial behavior, agency costs and ownership structure. Journal of Financial Economics, Amsterdam, v. 3, n. 4, 1976, p. 311.

282 EICK, Fernando Gemelli. **Redes contratuais no direito brasileiro**. São Paulo: Almedina, 2022, p. 31.

se “a internalização de atividades em sua cadeia, haja vista o risco de que elas, ulteriormente, convertam-se em rigidez, para o caso de eventual estratégia de adaptação da empresa frente ao surgimento de novas tecnologias”²⁸³. Esse fenômeno é facilmente observado em mercados que passam por transformações disruptivas, mas também pode ser observado em mercados em que há uma maior necessidade de especialização das etapas produtivas, ao redor do mundo, abrangendo desde grandes a pequenas empresas.

As estruturas organizacionais das empresas rígidas, com centros de comando delimitados, rigidez, hierarquia e subordinação, têm sido substituída por aquelas maleáveis, com diversos centros de comando fluidos, estruturados em redes interativas, com múltiplos canais decisórios e fluxo de informações entre eles²⁸⁴. Essa nova estrutura consegue abranger os mais diversos tamanhos de empresa, com os mais diferentes tipos societários.

Ainda, a firma encontra limites de governança: por vezes, chega a tamanho tal que se torna inviável a organização eficiente da atividade econômica internamente. Nesse ponto, é menos custoso lidar com as inseguranças do sistema de preços do mercado do que continuar a internalizar os custos de transação dentro da grande firma²⁸⁵. É isto que coloca Comparato, no sentido de que, no mundo inteiro, há “uma preferência marcante pela adoção do sistema reticular, em que a vinculação entre as unidades empresariais já não se faz em termos de participação societária no capital, mas adota antes a forma de uma rede de contratos estáveis”²⁸⁶. Na tendência pós-moderna de especialização flexível e terceirização da atividade produtiva, a produção industrial

283 YAMASHITA, Hugo Tubone. **Cooperação empresarial:** contratos híbridos e redes empresariais. São Paulo: Almedina, 2022, p. 55.

284 FARIA, José Eduardo. **O Direito na Economia Globalizada.** São Paulo: Malheiros, 1999, p. 73.

285 COASE, Ronald H. **The nature of the firm.** Economica, London, v. 4, n. 16, p. 386–405, nov. 1937. Também nesse sentido, WILLIAMSON, Oliver E. **Transaction-Cost Economics:** The Governance of Contractual Relations. Journal of Law and Economics, v. 22, n. 2 (out., 1979), pp. 233-261.

286 COMPARATO, Fabio Konder. **Estado, empresa e função social.** RT/Fasc. Civ., ano 85, v. 732, out/1996, p. 40.

é caracterizada pela desverticalização (preferência de relações contratuais estáveis e de longa duração) e pela integração contratual (rede de relações empresariais por meio de contratos)²⁸⁷, que formam essas empresas reticulares.

Ao contrário do que se poderia imaginar (que essa transferência de parte da cadeia produtiva da empresa para o mercado resultaria na adoção do sistema de preços), as empresas encontraram técnicas contratuais de criar relações de subordinação entre sociedades de uma mesma cadeia produtiva que não se baseiam em propriedade de capital, mas em controle externo que cria unidade empresarial²⁸⁸. A empresa reticular, desse modo, conserva a estrutura de controle, mas, dessa vez, externo, sob a forma contratual dos outros elementos da cadeia de produção, mesmo que diante do abandono da técnica de participação societária²⁸⁹.

Esse fluxo não deve ser ignorado e a realidade deve ser priorizada. A dinâmica histórica de contratos para participação societária e de participação societária para contratos é uma dinâmica que cria novas estruturas que mascaram a concentração progressiva do poder em mercado e que o Direito deve alcançar. Nesse sentido, o reconhecimento da estruturação da macroempresa moderna em um sistema reticular é premissa para entender a relevância de identificar que determinados contratos empresariais não se tratam apenas de veste jurídica de relações econômicas entre entes independentes, mas de instrumento de formação de grandes estruturas empresariais.

287 EICK, Fernando Gemelli. **Redes contratuais no direito brasileiro**. São Paulo: Almedina, 2022, p. 45.

288 MUNHOZ, Eduardo Secchi. **Empresa contemporânea e o direito societário**. São Paulo: Editora Juarez de Oliveira, 2002, p. 126.

289 COMPARATO, Fabio Konder. **Estado, empresa e função social**. RT/Fasc. Civ., ano 85, v. 732, out/1996, p. 40.

2. A UNIDADE EMPRESARIAL: REDES CONTRATUAIS, DEPENDÊNCIA ECONÔMICA E CONTROLE EXTERNO

A formação dessa macroempresa é resultado de algo anterior, que está no núcleo da organização essencial da vida econômica contemporânea: “a interferência de terceiros sobre sociedades empresárias (...) uma espécie de controle no qual conserva-se a independência jurídica entre as sociedades e que, porém, suprime ou mitiga a sua independência econômica”²⁹⁰. Há, contudo, um elemento econômico muito relevante: a escolha pela não internalização dos custos de transação na empresa²⁹¹ e a organização da atividade econômica em redes contratuais é, em geral, menos eficiente, a não ser que a contratante mantenha um elevado nível de controle sobre a atividade da controlada²⁹².

Ao contrário do que se possa pensar de início, relacionado aos estáveis contratos de colaboração empresarial²⁹³, não apenas as cláusulas contratuais conferem esse elevado nível de controle de uma empresa sobre a outra. A própria estrutura relacional que se instaura na rede de contratos é o que forma um vínculo firme na cadeia de produção.

Nessa cadeia de produção, nenhum dos agentes detém o controle sobre todas as etapas do processo produtivo²⁹⁴, ele é dissipado entre entes e controlado por meio de contratos. Em virtude disso, “o enfoque do estudo das redes contratuais não está centrado na máxima utilização individual, centrada em apenas objetivos egoísticos, mas

290 PRATA DE CARVALHO, Angelo. **O controle empresarial externo no direito da concorrência**. Revista de Defesa da Concorrência, v. 9, 2021, p. 208

291 COASE, Ronald H. **The Nature of the Firm**: Origin. Journal of Law, Economics, & Organization, Oxford University Press, v. 4, n. 1, 1988, p. 4.

292 DICKERSON, Claire Moore. **Spinning Out of Control**: the Virtual Organization and Conflicting Governance Vectors. University of Pittsburgh Law Review, n. 49, 1932, p. 759.

293 FORGIONI, Paula A. **Contratos empresariais**: teoria geral e aplicação. 8. ed. rev. e atual. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2023, p. 187.

294 TEUBNER, Gunther. **Networks as connected contracts** [edição eletrônica]. Oxford: Hart Publishing, 2011, p. 211.

sim na maximização de ganhos e minimização de custos e riscos em prol de toda a rede”²⁹⁵.

Esses novos contratos têm novos padrões, com características majoritariamente relacionais, explica Yamashita, cuja forma de contratação não está no mercado (com transferência de valores entre patrimônios separados), nem na hierarquia (com a afetação de ativos para o desenvolvimento de empreendimento comum, visando ao partilhamento de resultados), mas em um meio termo em que há uma cooperação com a “exploração de ativos complementares das partes, que mantêm interesses, embora convergentes, distintos”²⁹⁶. Nesse sentido, estão entre a empresa estruturalmente considerada e as relações comerciais de mercado.

Para a caracterização da empresa reticular como grupo econômico externo, não se pode confundi-la com a rede contratual em que há dependência econômica entre os contratantes, mas não interesse comum representativo da firma. Ocorre, no entanto, que esses conceitos se confundem em razão das características dos contratos em que há convergência de interesses (isto é, “na cooperação, de modo oposto, a intensa interação entre as partes é uma premissa e uma deve coalescer com os interesses da outra”²⁹⁷) e da aplicação confusa do Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE) e dos doutrinadores, que misturam conceitos relacionados a influência relevante²⁹⁸ e a dependência econômica²⁹⁹.

295 EICK, Fernando Gemelli. **Redes contratuais no direito brasileiro**. São Paulo: Almedina, 2022, p. 42.

296 YAMASHITA, Hugo Tubone. **Cooperação empresarial**: contratos híbridos e redes empresariais. São Paulo: Almedina, 2022, p. 91.

297 YAMASHITA, Hugo Tubone. **Cooperação empresarial**: contratos híbridos e redes empresariais. São Paulo: Almedina, 2022, p. 62.

298 Fala-se em “união de centros decisórios em áreas estratégicas que levem a uma coordenação ou comportamento cooperativo” e em “orientações gerais centrais” nos processos n. 08700.011105/2012-51 e n. 08700.005448/2010-14.

299 COMPARATO, Fabio Konder; SALOMÃO FILHO, Calixto. **O poder de controle na sociedade anônima**. Rio de Janeiro: Ed. Forense, 2014, p. 136.

“A dependência econômica não constitui por si só disfunção nos contratos, sendo inclusive natural em alguns arranjos”³⁰⁰. Nesse sentido, é natural que sejam firmados com dependência econômica, mas que não caracterizem, per se, vínculo de controle. Tanto são naturais que, em contratos de longa duração, há a forte tendência de surgimento de relação de dependência econômica entre os contratantes³⁰¹.

Conceito relacionado às doutrinas francesa³⁰² e nacional³⁰³, dependência econômica é definida por Ramos como aquela em que há “influência decisiva de poder de uma das partes para impor circunstâncias e condições à outra, que as aceita para manter o contrato e se manter no mercado”³⁰⁴. É nesse sentido que estão, por exemplo, as hipóteses de dependência de sortimento, dependência empresarial e dependência passageira ou conjuntural³⁰⁵. No entanto, ao contrário do controle externo, “a existência de dependência econômica não importa necessariamente na supressão da vontade da parte dependente, que, no mais das vezes (...), tem interesse e retira proveito econômico dessa relação”³⁰⁶.

300 PRATA DE CARVALHO, Angelo. **Controle Empresarial Externo** - A intervenção sobre a política financeira como critério de responsabilização do controlador. Rio de Janeiro: Processo, 2020, p. 156.

301 ARAÚJO, Paulo Dórion Rehder De. **Prorrogação compulsória de contratos a prazo**. Tese (Doutorado em Direito) - Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2011, p. 151. Ver também RAMOS, Vitor de Paula. **A dependência econômica nos contratos de longa duração**. Revista Brasileira de Direito Civil - RBDCivil. Belo Horizonte, v. 20, p. 17-38, abr./jun/ 2019.

302 Ver VIRASSAMY, George. **Les contrats de dependence**. Paris: LGDJ, 1986 e BOUARD, Fabrice de. **La Dépendance Économique Née d'un Contrat**. Paris: LGDJ, 2007.

303 Ver DINIZ, Gustavo Saad. **Dependência econômica nos acordos verticais**. Revista de Direito Privado, v. 59, jul./set. 2014.

304 RAMOS, Vitor de Paula. **A dependência econômica nos contratos de longa duração**. Revista Brasileira de Direito Civil - RBDCivil. Belo Horizonte, v. 20, p. 17-38, abr./jun/ 2019, p. 23.

305 SALOMÃO FILHO, Calixto. **Direito concorrencial**: as condutas. São Paulo: Malheiros, 2003, pp. 213-216.

306 PRATA DE CARVALHO, Angelo. **Controle Empresarial Externo** - A intervenção sobre a política financeira como critério de responsabilização do controlador. Rio de Janeiro: Processo, 2020, p. 160.

Especificamente quanto a contratos de distribuição³⁰⁷, Forgioni coloca que, quando há dependência econômica, pode haver exploração oportunista de uma parte em relação àquela que está em posição de sujeição, e diferencia a situação de dependência econômica, em que a independência e indiferença é em relação a outro agente econômico específico, da situação de posição dominante, em que essas características são em relação ao mercado³⁰⁸. No mesmo sentido, Prata de Carvalho também diferencia influência dominante de dependência econômica, colocando que, enquanto a “influência dominante consistirá no elemento fático e autoridade no elemento de gestão, a dependência econômica se apresenta como critério econômico de identificação do controle externo”³⁰⁹.

A dependência econômica não se confunde com o controle externo. A dependência econômica individualiza situações negociais relevantes para o direito concorrencial, já o conceito de controle é de direito societário. Apesar disso, dependência econômica (seja absoluta, em que todos os agentes do mercado são dependentes do monopolista, seja relativa, em uma relação negocial específica) é um elemento para identificação de situações de controle externo³¹⁰. A dependência pode ser tanto do comprador, quanto do vendedor.

307 Esses contratos – em que um distribuidor adquire produtos de um fornecedor para revendê-los em determinado território – são interessantes para explorar os conceitos de dependência econômica e de posição dominante, pois são contratos de duração que criam um relacionamento entre as partes que vincula o desempenho da atividade econômica de cada uma delas.

308 FORGIONI, Paula A. **Contrato de distribuição**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2008, p. 347.

309 PRATA DE CARVALHO, Angelo. **Controle Empresarial Externo** - A intervenção sobre a política financeira como critério de responsabilização do controlador. Rio de Janeiro: Processo, 2020, p. 163.

310 COMPARATO, Fabio Konder; SALOMÃO FILHO, Calixto. **O poder de controle na sociedade anônima**. Rio de Janeiro: Ed. Forense, 2014, p. 84.

3. CARACTERIZAÇÃO DO GRUPO ECONÔMICO POR CONTROLE EXTERNO

A doutrina e a jurisprudência sobre controle externo no Brasil é escassa. Do pouco que se encontrou, a percepção sobre o controle externo divide-se entre o direito societário e o direito concorrencial. Enquanto no direito societário o objetivo é tutelar o interesse social e não há previsão expressa de controle externo na lei, no direito concorrencial, o objetivo é estimular as estruturas interessantes à livre concorrência em mercado e há previsão expressa de controle, que leva a um amplo reconhecimento da existência de controle externo e maior desenvolvimento dos critérios para a sua aplicação.

Para o levantamento doutrinário, a ideia desta pesquisa surgiu do texto “Estado, empresa e função social” do professor Fabio Konder Comparato³¹¹, que apresenta a rede de contratos estáveis como nova forma de estruturação das macroempresas modernas. A partir dele, foram coletadas os textos citados, que forneceram um bom parâmetro de termos que envolviam o objeto da pesquisa: “redes contratuais”, “grupo externo”, “controle externo”, “cadeia de produção”, “dependência econômica”, “empresa reticular” e “concentração não societária”. Com esses termos, formou-se a bibliografia que fundamenta o presente trabalho, doutrina que se mostrou incipiente sobre controle externo no direito concorrencial e societário brasileiro. A metodologia esteve alinhada com o objetivo de encontrar o que a doutrina brasileira, especificamente, fala sobre o tema.

Para o levantamento jurisprudencial, foram analisadas as decisões dos bancos de dados do Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE), da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), do Superior Tribunal de Justiça (STJ) e do Tribunal de Justiça de São Paulo (TJSP) anteriores a outubro de 2024. Escolheu-se o CADE por ser o órgão responsável pelo controle concorrencial. No mesmo sentido, a CVM pelo seu papel sancionador no direito societário e o STJ e TJSP pela

³¹¹ COMPARATO, Fabio Konder. **Estado, empresa e função social**. Revista dos Tribunais, v. 732, n. 85. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 1985, p. 40.

análise judicial de conflitos contratuais e societários. Em todos eles, pesquisou-se pelos termos “grupo externo” e “controle externo” nas bases de dados públicas de cada um dos órgãos. Os resultados foram escassos. A maior parte da jurisprudência encontrada foi no CADE (com 60 resultados), seguida da CVM (12 resultados), do STJ (com um único julgado antigo) e de nenhum achado no TJSP. Diversos julgados encontrado tratavam de “controle externo” no âmbito do direito administrativo, cujo sentido não se confunde com o controle externo empresarial. Por essa razão, foi feita uma filtragem que resultou na jurisprudência analisada neste artigo.

Os resultados foram divididos neste capítulo entre o direito societário (3.1) e o direito concorrencial (3.2).

3.1 O DIREITO SOCIETÁRIO

Um grupo econômico, no direito societário, é o resultado da subordinação de várias entidades economicamente dependentes entre si destituído de qualquer individualidade jurídica própria³¹². Os grupos econômicos podem ser de direito - quando formalmente constituído por meio de convenção arquivada perante o registro do comércio, nos termos do art. 269 da Lei nº 6.404/1976 - ou de fato - existente na realidade, mas sem formalização por meio de convenção entre as sociedades componentes³¹³. Este último é o mais comum, enquanto aquele, embora tutelado expressamente, é de rara adoção³¹⁴.

O grupo de fato é, para Nelson Eizirik, “aquele integrado por sociedades relacionadas tão somente por meio de participação

312 ANTUNES, José Engrácia. **Os grupos de sociedades:** estrutura e organização jurídica da empresa plurissocietária. Coimbra: Almedina, 2002, p. 65.

313 CASTRO, Marina Grimaldi de. **As definições de grupo econômico sob a ótica do direito societário e do direito concorrencial: entendimentos doutrinários e jurisprudências acerca da responsabilidade solidária entre seus componentes.** In: Gina Vidal Marcílio Pompeu; Everton das Neves Gonçalves. (Org.). Direito e Economia I. v. 1. 1. ed. Florianópolis: CONPEDI, 2014, p. 4.

314 VIO, Daniel. **Ensaio sobre os Grupos de Subordinação, de Direito e de Fato, no Direito Societário Brasileiro.** Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo (Tese de Doutorado), 2014, p. 269.

acionária, sem que haja entre elas uma organização formal ou obrigacional”³¹⁵. Os grupos econômicos de fato são, geralmente, para o direito societário, formados por meio de sociedades coligadas, disciplinadas entre os artigos 1.097 e 1.100 do Código Civil, e ligadas pelo controle interno, que é aquele exercido por meio de participação societária, tal como disciplina a Lei 6.404/1976, nos artigos 116 e 243, §2º.

Expressamente, a lei societária fala apenas de controle interno (aquele exercido pelo acionista, internamente nas decisões sociais da companhia), não de controle externo (exercido, por exemplo, por credor). No entanto, é sabida a dissociação entre propriedade e controle³¹⁶, não bastando, nem sendo necessário, a propriedade acionária para configuração de situações de controle. A pergunta que resta é: pela ausência de disciplina positivada própria, não há controle externo no direito societário?

3.1.1 A AUSÊNCIA DE TUTELA: INSEGURANÇA JURÍDICA

Apesar do reconhecimento do poder de controle ter sido um importante passo da nossa lei societária, a sua definição parece ser restrita ao controle interno. Não é isso, contudo, que ocorre em outros países, havendo espaço para a discussão sobre essa limitação.

Em Portugal, estabelece-se, no artigo 486 do Código das Sociedades Comerciais, que “considera-se que duas sociedades estão em relação de domínio quando uma delas, dita dominante, pode exercer diretamente, ou por sociedades ou pessoas que preencham os requisitos indicados no art. 483, n.2, sobre a outra dita dependente, uma influência dominante”³¹⁷. Na Alemanha, o parágrafo 17 da Lei de

315 EIZIRIK, Nelson. **A lei das S/A comentada.** v. 3. São Paulo: Quartier Latin, 2011, p. 515.

316 Nesse sentido, BERLE, Adolf A.; MEANS, Gardiner C. **The modern corporation and private property.** New York: Routledge, 2017.

317 PORTUGAL. **Decreto Lei n. 262/86.** Código das Sociedades Comerciais. 02 de setembro de 1986. Disponível em: <https://diariodarepublica.pt/dr/detalhe/decreto->

1965 estabelece que uma empresa dominante pode exercer influência dominante de forma direta ou indireta sobre aquelas empresas dependentes, nomeando tipos de contratos nos quais há subordinação jurídica³¹⁸. O projeto de sociedade anônima europeia também o define sob o critério de influência dominante.

Partindo desses referenciais, Munhoz defende *lege ferenda* a adoção de uma definição do poder de controle que abranja o controle gerencial e o controle externo, no sentido de que “é controladora a pessoa, natural ou jurídica, que, individualmente, ou em conjunto com outras, é titular do poder de, direta ou indiretamente, dirigir a atividade social e orientar o funcionamento dos órgãos da sociedade”³¹⁹. Porém, a resposta pode ser *lege lata*. Defende Ferreira de Macedo que “a parametrização proposta pela redação do artigo 115 não tem caráter de uma definição essencial e abstrata, de cunho ontológico, mas sim de um conceito operacional, um instrumento prático de aplicação de um sistema normativo específico”³²⁰.

Não é como outrora se manifestou o STJ. Em decisão antiga³²¹, de 1989, o Tribunal decidiu que “inexiste vínculo societário, tornando-se difícil aceitar, em face do nosso sistema jurídico, a existência de ‘grupo econômico com subordinação externa’”. Dessa forma, afastou-se a possibilidade de alguém que não participa da constituição acionária de uma companhia encontrar-se na posição de controlador. Coloca Macedo, contudo, que o “Egrégio Superior Tribunal de Justiça, que, na ocasião, chegou a uma decisão não só equivocada, mas de todo

lei/262-1986-220107. Destaco a “influência dominante” como elemento caracterizador do controle externo.

318 “§17. 1 - Abhaengige Unternehmen sind rechtlich selbständige Unternehmen auf die ein anderes Unternehmen (herrschendes Unternehmen) unmittelbar oder mittelbar einen beherrschenden Einfluss ausüben kann.” Disponível em: https://www.gesetze-im-internet.de/aktg/_17.html.

319 MUNHOZ, Eduardo Secchi. **Empresa contemporânea e o direito societário**. São Paulo: Editora Juarez de Oliveira, 2002, p. 255.

320 MACEDO, Ricardo Ferreira de. **Controle não societário**. Rio de Janeiro: Renovar, 2004, p. 96.

321 STJ, REsp 1989/0010107-2, Rel. Min. Barros Monteiro, 4ª Turma, j. 24.10.1989, DJE 20.11.1989.

prejudicial ao desenvolvimento jurisprudencial do direito societário brasileiro”³²².

Ocorre que o controle externo não é exceção do direito concorrencial. Na realidade, mesmo o direito tributário, mais aderente à realidade econômica do que aos conceitos jurídicos tradicionais”³²³, no Decreto n. 7.212, de 15 de junho de 2010, considera haver firmas interdependentes em virtude de relações comerciais, como se depreende do art. 612, III³²⁴.

Além das consequências claras da impunidade de atos de abuso de poder de controle externo³²⁵, a inércia jurídica do direito societário atrasa a identificação de critérios de verificação de situação de concentração econômica e, consequentemente, a aplicação segura do controle externo pelo direito concorrencial³²⁶.

3.1.2 REQUISITOS NA DOUTRINA SOCIETÁRIA

O controle externo é reconhecido pela doutrina do direito societário como uma modalidade do controle. É controlador quem de fato impõe a vontade nos atos sociais e dirige o processo empresarial,

322 MACEDO, Ricardo Ferreira de. **Controle não societário**. Rio de Janeiro: Renovar, 2004, p. 148.

323 COMPARATO, Fabio Konder; SALOMÃO FILHO, Calixto. **O poder de controle na sociedade anônima**. Rio de Janeiro: Ed. Forense, 2014, p. 85.

324 “Art. 612. Considerar-se-ão interdependentes duas firmas: III - quando uma tiver vendido ou consignado à outra, no ano anterior, mais de vinte por cento no caso de distribuição com exclusividade em determinada área do território nacional, e mais de cinquenta por cento, nos demais casos, do volume das vendas dos produtos tributados, de sua fabricação ou importação.”

325 Como coloca Angelo Prata de Carvalho, “a ausência de elementos dogmáticos consistentes para a identificação desse fenômeno pode levar, sobretudo no Direito Societário, a situações nas quais, em que pese a constatação de exercício de poder de fato, nega-se o controle externo em virtude da ausência de previsão legal” em PRATA DE CARVALHO, Angelo. **Controle Empresarial Externo** - A intervenção sobre a política financeira como critério de responsabilização do controlador. Rio de Janeiro: Processo, 2020, p. 211.

326 MUNHOZ, Eduardo Secchi. **Empresa contemporânea e o direito societário**. São Paulo: Editora Juarez de Oliveira, 2002, p. 316.

o que pode ocorrer interna (mediante o prevalecimento dos votos) ou externamente (mediante fatores extra-societários)³²⁷.

Distinta da definição concorrencial, a finalidade de se definir controle externo no direito societário deve se ater aos fins próprios da disciplina societária³²⁸. O direito concorrencial tem por objetivo manter ou garantir a manutenção de estruturas de mercado consideradas desejáveis do ponto de vista econômico, de tal modo que a ideia de influência dominante seria suficiente para definir controle externo. Já no direito societário, a preocupação é com a determinação por interesses estranhos aos interesses da sociedade dos destinos do patrimônio social, não sendo suficiente o critério da influência dominante.

O controle externo, então, pode se caracterizar quando presentes a extensão do controle a toda a atividade social e órgãos da sociedade, com um caráter não eventual, que impossibilita a controlada de se retirar da orientação do controlador por estar sob ameaça de grave sanção jurídica ou econômica³²⁹. Em livro da CVM dedicado a sistematizar o direito do mercado de valores mobiliários, reconhece-se que o controle externo, não societário, existe e é exercido mediante influência dominante³³⁰, elemento extrasocietário. São listadas três situações em que pode se configurar controle externo. Primeiro, a situação em que o fornecedor da companhia encontra-se em situação de oligopólio ou monopólio. Segundo, a situação de dependência de uma sociedade industrial em relação ao comprador que adquire, com exclusividade, toda a sua produção (pode ser outra sociedade, empresa individual ou mesmo o Estado). Terceiro, a situação de extremo endividamento da sociedade, em que o credor, geralmente

327 CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei das Sociedades Anônimas**. 3. ed. São Paulo: Saraiva, 2003, p. 486.

328 COMPARATO, Fabio Konder; SALOMÃO FILHO, Calixto. **O poder de controle na sociedade anônima**. Rio de Janeiro: Ed. Forense, 2014, p. 78.

329 PEREIRA, Guilherme Döring da Cunha. **Alienação do poder de controle acionário**. São Paulo: Saraiva, 1995.

330 CVM. **Direito do mercado de valores mobiliários**. 2. ed. Rio de Janeiro: Comissão de Valores Mobiliários, 2022, p. 397.

instituição financeira, passa a dominar a devedora em razão do seu direito de crédito, o que ocorre, por exemplo, com o empenho das ações representativas do bloco de controle para garantir a dívida contraída pela sociedade.

Comparato³³¹ também lista uma série de situações de fato em que o poder de controle se apresenta sem participação societária. No caso de endividamento da sociedade, há as situações de contratos de empréstimo com caução do bloco de controle como garantia do crédito e de subordinação empresarial à influência da massa de debenturistas. Em relação à primeira, existe uma situação de direito que permite uma melhor visualização do controle. Em relação à segunda, existe mais uma situação de fato, pois, embora o direito societário brasileiro não conceda direitos de interferência na vida societária aos debenturistas, as suas decisões, principalmente quando as debêntures são conversíveis em ações, podem impactar as decisões empresariais. Também são trazidas as sociedades em conta de participação cujo sócio ostensivo depende de forma absoluta do sócio oculto, não apenas financeiramente, mas em toda a atividade. Assemelham-se a essa hipótese os contratos de concessão exclusiva e de franquia. Nos contratos de concessão exclusiva, a dependência do concessionária pode resultar da imposição da cláusula de aprovisionamento. Nos contratos de franquia, a Lei de Propriedade Industrial, no art. 139³³², atribui ao concedente do uso da marca o direito de exercício de controle efetivo das características dos produtos e serviços, coração da atividade empresarial da franqueada. Ainda, os casos de monopólio do Estado como fornecedor exclusivo de produtos ou serviços e os casos

331 COMPARATO, Fabio Konder; SALOMÃO FILHO, Calixto. **O poder de controle na sociedade anônima**. Rio de Janeiro: Ed. Forense, 2014, pp. 79-88.

332 “Art. 139. O titular de registro ou o depositante de pedido de registro poderá celebrar contrato de licença para uso da marca, sem prejuízo de seu direito de exercer controle efetivo sobre as especificações, natureza e qualidade dos respectivos produtos ou serviços.”

de monopólio de técnicas e recursos tecnológicos (impulsionados pela legislação internacional de propriedade industrial³³³).

Munhoz³³⁴, do mesmo modo, traz diversas situações em que há controle externo, mas define que o controle externo se caracterizaria pela sujeição em diversos graus de uma ao comando da outra. Há contratos, em específico, que podem apresentar controle externo (franquia, representação de concessão mercantil, transferência de tecnologia, financiamento bancário), que poderiam facilmente ser um a um submetidos ao crivo do CADE no controle de estruturas. Há também situações que levam ao controle externo, como é o caso dos monopólios ou dos monopsônios, em que falta outro fornecedor ou outro adquirente, de tal modo que um ente econômico fica na esfera de decisão da outra. Estas últimas hipóteses são mais interessantes, pois representam uma via de mão dupla: a formação de redes contratuais na cadeia de produção em um ambiente monopolista tanto tem no monopólio a causa, quanto tem por consequência o estímulo ao monopólio, impedindo que outros agentes entrem em mercado e contratem com fornecedores, pois estes já estão todos concentrados em uma única empresa reticular.

Em obra específica sobre o tema, Prata de Carvalho sustenta que “o evento apto a qualificar relação de controle externo é a definição da política financeira”³³⁵. Nesse sentido, “a influência dominante é parte integrante de um processo de dominação que, na medida em que se torna efetivo, traduz-se em controle externo apto a instaurar relação grupal de subordinação”³³⁶. A medida dessa influência dominante seria a intervenção na política financeira da empresa.

333 SALOMÃO FILHO, Calixto. **Teoria crítico-estruturalista do direito comercial**. 1. ed. São Paulo: Marcial Pons, 2015, p. 140.

334 MUNHOZ, Eduardo Secchi. **Empresa contemporânea e o direito societário**. São Paulo: Editora Juarez de Oliveira, 2002, p. 126.

335 PRATA DE CARVALHO, Angelo. **O controle empresarial externo no direito da concorrência**. Revista de Defesa da Concorrência, v. 9, 2021, p. 220.

336 PRATA DE CARVALHO, Angelo. **Controle Empresarial Externo - A intervenção sobre a política financeira como critério de responsabilização do controlador**. Rio de Janeiro: Processo, 2020, p. 129.

Quanto aos critérios para caracterização do controle externo, a dependência econômica continua a ser trazida como fator essencial à definição. No entanto, não é o único elemento capaz de caracterizar o controle externo para o direito societário. Extrai-se da doutrina os requisitos de (i) imposição da vontade nos atos sociais, (ii) direção do processo empresarial, (iii) caráter não eventual, (iv) impossibilidade da controlada de se retirar da orientação do controlador e (v) o reflexo dos interesses da controladora na atividade social da controlada. A cláusula aberta de “influência dominante” não traz a precisão necessária de quais características devem ser consideradas para a completude do controle externo³³⁷.

A doutrina faz mais uma análise casuística a partir do exercício efetivo do poder de controle que gera a determinação da atividade empresarial de uma sociedade pelos interesses de outra do que elenca requisitos ou define objetivamente o controle externo.

Quanto ao regime jurídico, a doutrina é majoritária no sentido de que não incide ao controlador externo os deveres e responsabilidades próprios do acionista controlador³³⁸. Toma por fundamento aquela decisão do STJ, que parece ultrapassada frente à realidade e a doutrina mais atualizada. Principalmente na discussão quanto ao controle externo por superendividamento da sociedade, a doutrina entende que os deveres e responsabilidades próprios do acionista controlador não sujeitariam o controlador externo, já que ele é credor, não acionista. Isto é, o credor, mesmo que exerça certo controle sobre a sociedade, não tem um dever de orientar as suas decisões pelo interesse social, mas pode orientá-las pelo seu próprio interesse, diferindo do acionista. Afinal, o acionista, enquanto titular de uma unidade do capital, efetivamente participa da sociedade, já o credor tem tão somente ingerência externa, que é limitada, devendo observar apenas o seu próprio interesse e preservar o seu próprio direito de

337 COMPARATO, Fabio Konder; SALOMÃO FILHO, Calixto. **O poder de controle na sociedade anônima**. Rio de Janeiro: Ed. Forense, 2014, pp. 59 e 60.

338 EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A comentada**. v. 1. São Paulo: Quartier Latin, 2011, p. 667.

exigir o pagamento do crédito³³⁹. No mesmo sentido, “os interesses do contratante externo são inteiramente diversos dos interesses sociais ou dos interesses dos acionistas, majoritários ou minoritários”³⁴⁰. Mas se é verdade que não há sujeição do credor ao regime jurídico do controle, para que serviria esta classificação jurídica?

3.1.3 REQUISITOS NA JURISPRUDÊNCIA DA CVM

Por óbvio, a tutela do direito societário não se limita ao poder sancionador da CVM. O direito societário, como um todo, envolve matérias tanto do CC, quanto da LSA, sendo objeto de incontáveis ações nos tribunais. Contudo, em pesquisa no STJ e no TJSP, nada foi encontrado no TJSP e apenas uma decisão antiga foi encontrada no STJ³⁴¹.

No TJSP, não foram encontrados julgados em que se falasse expressamente em “controle externo” ou em “controlador externo”. Outras nomenclaturas são utilizadas para definir o mesmo fenômeno, como “controle de fato” ou uma modalidade de “controle indireto” em virtude de relações contratuais.

A exemplo, foi encontrado o Agravo de Instrumento nº 2097667-93.2016.8.26.0000³⁴², no qual as agravantes haviam sido impedidas de participarem da votação do plano de recuperação judicial, nos termos do art. 43 da Lei de Recuperação Judicial e Falência (LRJF), por serem acionistas controladores de fato da sócia da devedora. No recurso, as agravantes alegam não serem controladoras nem da sócia, nem da devedora, pois (i) não são acionistas e o ordenamento

339 BORBA, José Edvaldo Tavares. **Direito societário**. 19. ed. Barueri: Atlas, 2022, pp. 242-243.

340 COSTA, Carlos Celso Orcesi da. **Controle externo nas companhias**. Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro. São Paulo: Malheiros, v. 44. out./dez. 1981, p. 73.

341 STJ, **REsp 1989/0010107-2**, Rel. Min. Barros Monteiro, 4ª Turma, j. 24.10.1989, DJE 20.11.1989.

342 TJSP, **AI nº 2097667-93.2016.8.26.0000**, 2ª Vara de Falências e Recuperações Judiciais, Rel. Des. Cai Marcelo Mendes de Oliveira, j. 13.03.2017.

jurídico exigiria a titularidade de ações ou quotas para a configuração do controle, (ii) a promoção da substituição dos administradores de outra sociedade não caracterizaria interferência permanente, que seria requisito exigido pela legislação societária para a configuração do controle, (iii) a titularidade e o exercício de direitos de crédito não seria suficiente para equiparar o credor a acionista; e (iv) a posição de acionista controlador não poderia ter sido transferida por meio da celebração dos instrumentos de cessão. Decidiu-se que “os elementos de convicção constante dos autos evidenciam controle de fato uma das recuperadas (...) em razão do negócio jurídico que celebraram (...) independentemente de serem, ou não, titulares de ações das sociedades controladas, uma vez que se trata, frise-se, de hipótese de controle indireto ou de fato, e não de controle direto ou de direito”. Ainda, reconheceu-se que a substituição dos administradores uma única vez não traduziria ausência de interferência permanente “porque as agravantes são as atuais detentoras, por força de contrato, do poder de implementar tais medidas, de forma unilateral e a qualquer tempo, tantas vezes quanto quiserem”. Por fim, “não há como negar a existência de controle total, ainda que de forma indireta, independentemente de fraude ou má-fé, ao ensejo da cessão de direitos, quando uma sociedade dispõe, mesmo que força de sua condição de cessionária, de tamanho poder sobre a destituição e nomeação dos administradores de outra”.

O que se extrai desse acórdão, no entanto, é uma confusão de terminologias. O desembargador relator trata de hipótese que se enquadra perfeitamente na ideia de controle externo, em que, em virtude de contrato, uma empresa tem poderes diretivos sobre a outra, mas chama isso ora de “controle indireto”³⁴³, ora de “controle de fato”³⁴⁴.

343 “Controle indireto” geralmente diz respeito ao controle exercido dentro da cadeia de participações societárias, isto é, o controlador do controlador controla a controlada, não controle exercido por entidade externa à cadeia.

344 “Controle de fato” é um termo incerto na doutrina, geralmente usado para definir situações em que o controlador de fato não é o que tem a maioria do capital. No entanto, Comparato traz como exemplo de controle de fato exatamente a hipótese apresentada, *in termis*: “O que não significa, todavia, que o controle de fato seja, necessariamente,

Enfim, embora a falta de jurisprudência que cite expressamente o controle externo como mecanismo de controle não represente exatamente uma posição jurisprudencial, certamente significa que “controle externo” não é um argumento utilizado pelos advogados quando tentam evitar rescisão contratual, revisar cláusulas contratuais ou responsabilizar credores. Ou o controle externo é uma elucubração da mais alta academia³⁴⁵, ou apenas não é utilizada por ter o seu regime tortuoso, indefinido pela lei e pela jurisprudência.

Na CVM, foram encontrados algumas decisões interessantes, o que parece demonstrar uma maior atualização nos litígios envolvendo companhias abertas, quando comparada ao Judiciário, em relação aos mais novos debates doutrinários quanto à disciplina do poder de controle. A maior parte dos casos diz respeito a controvérsia sobre entidades de previdência complementar terem por patrocinadora a controladora e, portanto, serem impedidas de votar em eleição em separado destinada aos acionistas minoritários. Em nenhum deles houve reconhecimento da existência de controle externo no caso concreto. Em apenas um julgado mais recente, sobre outro tema, reconheceu-se o controle externo como uma modalidade de controle, mas sem consequências práticas³⁴⁶.

No Caso Sudameris³⁴⁷, de 2004, o Colegiado entendeu que a Fundação Sudameris era independente da patrocinadora, seja do

antijurídico. Assim, por exemplo, no caso da companhia insolável, submetida ao poder de controle de seu principal credor, antes mesmo da execução. Não há previsão legislativa de que o credor possa, na hipótese, comandar efetivamente a sociedade, mas a sua ingerência nos negócios sociais poderá, conforme as circunstâncias, transformá-lo em sócio oculto” (COMPARATO, Fabio Konder; SALOMÃO FILHO, Calixto. **O poder de controle na sociedade anônima**. Rio de Janeiro: Ed. Forense, 2014, nota de rodapé 107).

345 No único caso encontrado, o STJ argumentou não haver controle externo societário no Brasil, contrariando o fundamento acadêmico trazido no parecer de Fábio Konder Comparato. Ver COMPARATO, Fábio Konder. **Direito empresarial: estudos e pareceres**. São Paulo: Saraiva, 1995, pp. 270-291.

346 CVM, **Processo Administrativo Sancionador nº 19957.011669/2017-11**, Rel. Diretor Otto Eduardo Fonseca de Albuquerque Lobo, j. 19.9.2023.

347 CVM, **Processo Administrativo Sancionador TA-RJ nº 2001/9686**, Rel. Diretor Luiz Antônio de Sampaio Campos, j. 12.08.2004.

ponto de vista organizacional, seja do ponto de vista econômico. Apesar disso, entendeu cabível, em tese, a acusação formulada. Isto é, entendeu que, em situação de dependência da entidade, organizacional ou economicamente, da patrocinadora, os acionistas poderiam representar, de fato, os interesses do acionista controlador e, assim, serem impedidos de votar.

No Caso Beg³⁴⁸, de 2005, entendeu-se que a Prebeg era independente da patrocinadora do ponto de vista organizacional e não foi examinada a sua independência econômica. Também se entendeu cabível, em tese, a acusação formulada, de modo que a acusação teria sido admitida se comprovado “que a administração da patrocinadora era vinculada e atuava sob o comando do direito do acionista controlador e não em defesa do interesse social ou da coletividade de acionistas”. Entendeu-se que poderia haver impedimento de voto, desde que preenchido o requisito da atuação no interesse do acionista controlador.

Nesses dois casos, não se falou em controle externo expressamente, mas a ideia foi justamente de admitir efeitos societários do controle de um agente externo - da patrocinadora (devedora) sobre a entidade de previdência complementar.

No Caso Mendesprev I³⁴⁹, julgado em 2007, reconheceu-se que a Mendesprev violou a disposição de impedimento de voto em virtude de sua ligação com a companhia aberta e a sua controladora. No caso o Colegiado entendeu que a Mendesprev tinha sua vontade política determinada por administradores, em sua maioria, indicados pela patrocinadora, sem qualquer mecanismo de governança que afastasse esse poder de decisão da patrocinadora.

Na defesa, foram alegados como mecanismos de dependência (i) a administração realizada por órgãos constituídos por membros indicados pela patrocinadora, (ii) os vínculos financeiros entre a

³⁴⁸ CVM, **Processo Administrativo Sancionador RJ nº 2002/4985**, Rel. Diretor Pedro Oliva Marcilio de Sousa, j. 08.11.2005.

³⁴⁹ CVM, **Processo Administrativo Sancionador nº 07/05**, Rel. Diretor Marcelo Fernandez Trindade, j. 24.04.2007.

entidade e a patrocinadora, e (iii) o fato da companhia ser grande devedora da Mendesprev. Em contrapartida, os Diretores trouxeram o art. 243, §2º³⁵⁰, da LSA para fundamentar a inexistência do conceito de controle indireto. Reconheceu-se a possibilidade de estender o impedimento de voto do controlador às entidades de previdência complementar, quando detenham ações da sociedade patrocinadora ou quando controlada pela patrocinadora. Não se consideraram aspectos de dependência econômica para a decisão por entender que “considerar aspectos de dependência econômica seria mesmo ir longe demais, quase para admitir uma modalidade de ‘controle externo’ que gerasse impedimento de voto”. O relator disse que “ao menos a maioria esmagadora da doutrina considera que a lei brasileira não admitiu a figura do controlador externo, isto é, não acionista direto ou indireto”.

Utiliza-se o Parecer de Orientação 19/90³⁵¹, que estabelece a extensão do impedimento de voto do controlador às entidades de previdência complementar patrocinadas pela companhia aberta ou por suas controladoras, com requisitos cumulativos: (i) quando a vontade política da entidade de previdência complementar (que se extrai da indicação da maioria de seus administradores) caiba à patrocinadora ou a seu controlador; e (ii) quando não há mecanismos de governança que assegurem a independência da administração. Seria, então, irrelevante a influência econômica da patrocinadora sobre a entidade.

No Caso Petros, Previ e Funcf³⁵², julgado em 2014, dirimiu-se sobre a participação de instituições ligadas direta ou indiretamente à União na eleição em separado para acionistas minoritários. A Diretora Luciana Dias entendeu ser possível inferir que “os impedimentos

350 “Art. 243, §2º. Considera-se controlada a sociedade na qual a controladora, diretamente ou através 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.”

351 CVM, **Parecer de Orientação 19/90**. Disponível em: <https://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/legislacao/pareceres-orientacao/anexos/pare019.pdf>.

352 CVM, **Processo Administrativo Sancionador nº 11/2012**, Rel. Diretora Ana Dolores Moura Carneiro de Novaes, j. 02.12.2014.

ao exercício do direito de voto do controlador da patrocinadora se estendem às entidades que estejam em seu campo de influência dominante” e que, por estarem as patrocinadoras sob controle comum da União, seria possível “presumir a influência indireta”, no que importaria a dependência política. Dispensou-se a análise da dependência econômica, presente apenas em relação à PETROS, remetendo ao Caso Mendesprev I, no qual se considerou que a dependência econômica seria elemento de um controle externo e que o que gera, de fato, impedimento de voto é a dependência política.

Dessas decisões, poder-se-ia extrair genericamente que a CVM não reconhece a existência de controle externo no direito societário, e que, para fins de interesse social, não importa a influência econômica de uma sociedade sobre a outra. Ponto importante, por outro lado, é a influência decisória, informação extraída da estrutura societária da entidade. Contudo, a resposta dada só é suficiente porque já havia disposição específica da CVM sobre o tema. Resta saber se, em tema distinto em que ausente regulação anterior, o Colegiado também afastaria a incidência do controle externo (caracterizado, nesses julgados, pela dependência econômica) e permitiria situações alarmantes de risco de desvirtuamento do interesse social, ou se a dependência política seria cláusula geral para abarcar essas situações.

O Caso BTG e Gerdau³⁵³, julgado em 2019, traz uma resposta para esse dilema. Na acusação, alegou-se que o BTG, em virtude de contratos firmados com a controladora, teria com ela interesses alinhados e, portanto, não poderia votar nas deliberações reservadas aos acionistas minoritários da Gerdau. A defesa, por outro lado, alegou que a dependência econômica não contaminaria a isenção do acionista para decidir em deliberações dos minoritários, utilizando-se, como fundamento, a decisão do Caso Mendesprev I.

Em voto vencedor por unanimidade, o Diretor Marcelo Trindade explicou que, apesar de, no Caso Mendesprev I, haver Parecer de Orientação que previa expressamente a hipótese de impedimento, a

353 CVM, **Processo Administrativo Sancionador nº 19957.006822/2018-61**, Rel. Diretor Marcelo Barbosa, j. 26.11.2019.

regra geral retirada do instituto do voto em separado do art. 161 da LSA seria a de que “tampouco devem ser legitimados a participar deste colégio eleitoral os demais acionistas - sejam eles titulares de ações preferenciais ou ordinárias - que atuem representando os interesses do controlador”. Essa representação de interesses estaria ligada à subordinação do acionista ao comando direto ou à influência determinante do controlador.

Quanto à influência relevante, foi feita uma distinção. No Caso Mendesprev I, entendeu-se que “o impedimento da entidade para participar de eleições em separado decorreria da falta de independência de sua estrutura de governança em relação à influência da patrocinadora e, como consequência, que eventuais vínculos econômicos não seriam relevantes para comprometer sua legitimidade como acionista minoritária”. Marcelo Trindade explica que, na realidade, a influência determinante do controlador não necessariamente deve se materializar a partir da sua interferência formal sobre os órgãos político-administrativos do acionista, sendo possível, “inclusive diante da dinâmica e das múltiplas formas pelas quais os agentes econômicos se associam, que a atuação coordenada entre o controlador e o acionista possa resultar de vínculos não societários, tais como relações contratuais ou mesmo de fato”.

Eventual ânimo quanto à suposta admissão do controle externo pela CVM deve ser mitigado. O Diretor continuou no sentido de que “o reconhecimento de vínculos provenientes dessas circunstâncias não configura modalidade de controle acionário externo, cuja disciplina não foi contemplada pela lei no 6.404/76” e que “o que se busca identificar em casos como tais é a existência de uma suposta influência – e não de uma relação de controle – do controlador sobre o acionista suficiente para fazer com que este atue consoante os interesses daquele”. De todo modo, reconhece-se que eventuais relações econômicas, comerciais e outras circunstâncias fáticas não devem ser desconsideradas. No caso em específico, não se admitiu o impedimento de voto por falta de elementos suficientes que demonstrassem que a vontade política do BTG subordinava-se aos interesses da controladora para afastar a

sua legitimidade de participação nos colégios eleitorais reservados aos minoritários.

No Caso Estimapar³⁵⁴, julgado em 2023, não se decidiu sobre o controle externo, mas foi feita expressa menção ao controle externo. No voto do Diretor Otto Eduardo, constou que o poder de controle divide-se em quatro tipos, dentre eles o controle externo, “configurado quando um terceiro não acionista dita os rumos empresariais, o que ocorre, geralmente, quando a sociedade está em grave crise financeira”. A definição de controlador seria a de quem cumulativa e permanentemente detém (i) a maioria dos votos nas deliberações da assembleia geral, (ii) o poder de eleger a maioria dos administradores, e (iii) usa efetivamente o poder de controle para dirigir as atividades sociais e orientar o funcionamento dos órgãos da companhia. Trata-se de ingerência política, não econômica, sobre a atividade.

Admitida a relevância, para o direito societário, de olhar para a influência decisória e para a influência econômica de um credor em relação a um acionista, estranha o vício da CVM em dizer que não existe controle externo. No que isso se diferenciaria do controle externo? Aparenta ser um preciosismo quanto à não redação expressa do instituto para evitar impugnação em virtude da sua ausência de previsão legal, mas utilizar-se de todas as suas características (afinal, perceptível no mundo fático) para evitar situações de impedimento de voto. Ao invés de se utilizar do termo “controle externo”, fala-se em influência (decisória ou econômica) de um credor controlador sobre um acionista que o faz defender os interesses do controlador como se controlador fosse. De todo modo, independentemente do nome dado, fato é que o standard de prova é elemento impeditivo ao prosseguimento das ações, já que a CVM demanda “demonstração clara de interferência do controlador sobre os órgãos de administração do acionista em questão” de tal modo que “a avaliação de alinhamento

354 CVM, **Processo Administrativo Sancionador nº 19957.011669/2017-11**, Rel. Diretor Otto Eduardo Fonseca de Albuquerque Lobo, j. 19.9.2023.

se torna exercício de razoável complexidade”, como se retira do Caso BMG e Gerdau³⁵⁵.

3.2 O DIREITO CONCORRENCIAL

Ao contrário do direito societário, o direito concorrencial se atenta à realidade, isto é, às estruturas concentradas ou desconcentradas desejadas em mercado³⁵⁶. Para o direito concorrencial, não há dúvidas: existe controle externo. Por outro lado, isso pouco resolve o problema. Embora haja regulação administrativa específica admitindo o controle externo para fins concorrenciais, não há a definição de critérios objetivos para a sua identificação.

3.2.1 UMA TUTELA POSITIVA

O direito concorrencial, na tentativa de suprir a falta de legislação segura e certa em relação ao controle externo, utiliza critérios maleáveis para conceituar controle externo societário. Tão maleáveis, porém, que podem gerar a ideia de insegurança jurídica.

O direito concorrencial, ao contrário do direito societário, persegue a materialidade do controle, não somente a sua situação formal³⁵⁷, para garantir estruturas interessantes à competição. Nesse sentido, está a Resolução n. 18/1988 do CADE, que define como controle externo “o poder de dirigir, de forma direta ou indireta, interna que externa, de fato ou de direito, individualmente ou por acordo, as atividades sociais e/ou o funcionamento da empresa”³⁵⁸. Ainda, a Resolução n. 2/2012 do CADE utiliza-se do conceito de controle externo

³⁵⁵ CVM, **Processo Administrativo Sancionador nº 19957.006822/2018-61**, Rel. Diretor Marcelo Barbosa, j. 26.11.2019.

³⁵⁶ COMPARATO, Fabio Konder; SALOMÃO FILHO, Calixto. **O poder de controle na sociedade anônima**. Rio de Janeiro: Ed. Forense, 2014, p. 78.

³⁵⁷ MACEDO, Ricardo Ferreira de. **Controle não societário**. Rio de Janeiro: Renovar, 2004, p. 174.

³⁵⁸ CADE. **Resolução n. 18/1998**. Regulamenta o procedimento de consulta ao Cade sobre matéria de sua competência.

para (i) fins de cálculo dos faturamentos constante do art. 88 da LDC (art. 4º, §1º, inc. I) e (ii) fins de resposta ao formulário de controle da operação dos procedimentos sumário e não-sumário (Anexo, II.5.1), cabendo na definição de grupo econômico “as empresas que estejam sob controle comum, interno ou externo”³⁵⁹.

Apesar de parecer que o órgão regulador dispôs suficientemente de seus meios para supri a lacuna legal, a mera previsão de existência do controle externo não é suficiente para a sua caracterização, isto é, a ausência de critérios objetivos para a sua caracterização apenas abre margem para o julgador decidir como bem quiser. Argumenta Prata de Carvalho que “no caso do direito da concorrência, apesar de haver previsão normativa do controle externo, a falta de um enquadramento consistente do conceito pode levar também a relevantes distorções que, em lugar de ignorar exercícios concretos de poder de fato, expandem demasiadamente o conceito para conduzir à formação do grupo econômico”³⁶⁰.

Nesse sentido, abrem-se margens para serem prejudicados modelos de negócio baseados em cooperação interempresarial por meio de contratos que, da forma que firmados e da relação que deles surgem, não formam um único núcleo de interesses característico do grupo econômico (mesmo por controle externo). São necessários, portanto, parâmetros mais objetivos para delimitar o campo de atuação dos julgadores, e, evidentemente, estimular a identificação dessas estruturas empresariais reticulares *a priori* no direito da concorrência.

3.2.2 REQUISITOS NA DOUTRINA CONCORRENCEIAL

Para Macedo, o controle empresarial tem um substrato fático (a possibilidade de imposição de vontade de um sujeito na condução de

359 CADE. **Resolução n. 2/2012.** Disciplina a notificação dos atos de que trata o artigo 88 da Lei no 12.529, de 2011, prevê procedimento sumário de análise de atos de concentração e dá outras providências.

360 PRATA DE CARVALHO, Angelo. **Controle Empresarial Externo** - A intervenção sobre a política financeira como critério de responsabilização do controlador. Rio de Janeiro: Processo, 2020. p. 211.

uma atividade empresarial) e uma necessidade jurídica (a necessidade de preservação da condução da empresa em atenção aos interesses que a lei elege para tutelar)³⁶¹. Ele traz dois tipos de controle externo: o controle por dependência estrutural - seria o caso das redes contratuais, dos monopólios e dos monopsônios - e o controle por dependência circunstancial - característico de contratos em específico, como de transferência de tecnologia e franquia, mas não apenas, pois pode resultar de acentuado endividamento ou de cláusulas contratuais específicas.

Forgioni³⁶², sobre dependência econômica e abuso de posição dominante, fala de mecanismos de coibição do abuso da dependência econômica. Embora não se trate especificamente sobre controle externo, a presença desses elementos pode significar, para o direito concorrencial, uma mera dependência econômica que não se traduzem em controle externo, nem em ilícito concorrencial. São eles os princípios da transparência, lealdade, proporcionalidade e correspondência recíproca das prestações nos negócios entabulados³⁶³.

No mesmo sentido de interesse, Ângelo Prata de Carvalho também coloca que “dessa intersecção entre o controle intersocietário e o fenômeno dos grupos decorre o caráter identificador dos grupos: a direção econômica unitária”³⁶⁴. Nesse sentido, dentro da figura dos grupos econômicos³⁶⁵, estariam incluídos aqueles caracterizados por controle externo.

361 MACEDO, Ricardo Ferreira de. **Controle não societário**. Rio de Janeiro: Renovar, 2004, p. 171.

362 FORGIONI, Paula A. **Os fundamentos do antitruste**. 10. ed. rev., atual. e ampl. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2018, pp. 341-346.

363 Destaca, *in casu*, a legislação italiana. Ver Decreto-Legge 24 gennaio 2012, n. 1 (Raccolta 2012). “Disposizioni urgenti per la concorrenza, lo sviluppo delle infrastrutture e la competitività”. Disponível em: <https://www.normattiva.it/uri-res/N2Ls?urn:nir:stato:decreto.legge:2012-01-24;1>.

364 PRATA DE CARVALHO, Angelo. **Controle Empresarial Externo** - A intervenção sobre a política financeira como critério de responsabilização do controlador. Rio de Janeiro: Processo, 2020, p. 165.

365 STAJN, Rachel. **Ensaio tipológico dos grupos de sociedades**. In: BAPTISTA, Luiz Olavo; HUCK, Hermes Marcelo; CASELLA, Paulo Borba. Direito e comércio

Para o direito concorrencial, é necessário fazer uma importante distinção entre influência dominante — conceito que também aparece no direito societário — e influência relevante.

Influência dominante, conceito criticado pela doutrina societária, é útil ao direito concorrencial, porque faz com que se olhe para a realidade econômica, e não apenas para as formas jurídicas de controle, sendo conceito elástico o suficiente para fins concorrenenciais e econômicos. No direito concorrencial, influência dominante é o “poder de influir sobre o planejamento empresarial do outro agente econômico”³⁶⁶, conceito suficiente ao fim do direito concorrencial, que se preocupa com os efeitos da dominação societária sobre o mercado, diferentemente do fim do direito societário, que se preocupa com a dominação societária que influencie as decisões da controlada. Para haver influência dominante para fins concorrenenciais, não é necessário domínio sobre os órgãos ou decisões sociais, mas sim o controle sobre os órgãos ou cargos relacionados à produção e à atuação da empresa no mercado, como nas áreas de pesquisa e desenvolvimento, investimento, produção e vendas³⁶⁷. Esse exercício deve ser estável, constante. É ligado à ideia de controle societário previsto na Lei 6.404/1976³⁶⁸. No direito societário, a mera influência dominante pode gerar efeitos, como a restrição do voto. No entanto, controle externo não é mera influência dominante: é reflexo de um substrato estrutural que permite a influência duradoura sobre as decisões da companhia, há influência dominante na decisão sobre as principais matérias da companhia.

internacional: tendências e perspectivas: estudos em homenagem ao Prof. Irineu Strenger. São Paulo: LTr, 1994, p. 599.

366 SALOMÃO FILHO, Calixto. **Direito Concorrencial**. 2. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2021, p. 226.

367 Ibid.

368 “Art. 116. Entende-se por acionista controlador a pessoa, natural ou jurídica, ou o grupo de pessoas vinculadas por acordo de voto, ou sob controle comum, que: **a)** é titular de direitos de sócio que lhe assegurem, **de modo permanente**, a maioria dos votos nas deliberações da assembleia-geral e o poder de eleger a maioria dos administradores da companhia; e **b) usa efetivamente seu poder** para dirigir as atividades sociais e orientar o funcionamento dos órgãos da companhia.”

Influência relevante, por outro lado, trata-se da presunção de que, pelas relações empresariais, a formação interna da vontade de uma empresa poderia ser influenciada, isto é, haveria pelo menos uma cooperação entre elas. Essa hipótese é especialmente relevante para o controle de estruturas no direito concorrencial.

3.2.3 REQUISITOS NA JURISPRUDÊNCIA DO CADE

Uma simples pesquisa pelo termo “controle externo” na busca de jurisprudência do CADE apenas em atos de concentração resulta em mais de 60 julgados que citam o termo. Apesar de alguns deles utilizarem “controle externo” em outro contexto, diversos outros tratam do controle externo empresarial, objeto desta pesquisa.

Dada a base de dados extensa, ao contrário do detalhamento dado quanto à jurisprudência da CVM, mais enxuta, aqui se atentará aos principais critérios trazidos pelo CADE nas decisões mais recentes. O controle externo é citado e reconhecido pelo CADE em diversos outros julgados que não citados nesta seção.

A maior parte das decisões encontradas versam sobre a notificação obrigatória de uma operação como ato de concentração. Como já explicado, a Resolução CADE nº 02/2012, no art. 4º, coloca que “entende-se como partes da operação as entidades diretamente envolvidas no negócio jurídico sendo notificado e os respectivos grupos econômicos”, e, para fins de definição de grupo econômico, o §1º, inciso I, coloca que considera-se grupo econômico as empresas que estejam sob controle comum, interno ou externo. Nos casos, havia dúvida sobre a necessidade de notificação de uma operação entre partes que não tinham relação de participação societária. O CADE entendeu que havia controle externo e as partes da operação seriam do mesmo grupo, não havendo necessidade de notificação obrigatória.

No Caso PWC³⁶⁹, considerou-se que as empresas PwC Strategy& do Brasil Consultoria Empresarial Ltda. e PwC Strategy& Consultoria

369 CADE, Ato de Concentração nº 08700.006238/2015-58.

Empresarial Ltda. estavam sob controle externo comum da empresa Pricewaterhousecoopers Contadores Públicos Ltda. Apesar das empresas serem técnica, jurídica e efetivamente pessoas juridicamente independentes, elas estariam ligadas por controle externo. O controle externo comum seria caracterizado pela submissão das sociedades a um modelo de gestão integrada e centralizada, com uma entidade que vincula padrões de estruturação e comportamentos individuais. Ainda, para a caracterização do controle externo, foram características a (i) relação de interdependência, e (ii) influência e controle da parte sobre aspectos da vida empresarial das empresas que compunham a rede. Assim, considerou-se que a rede operava como uma entidade econômica singular de fato, equivalente a um grupo econômico. O grupo econômico seria caracterizado pela orquestração promovida pela controladora externa da estrutura e do comportamento dos componentes da rede, que deveriam seguir um padrão vinculante. Desse modo, “acabam por se comportar na prática organicamente como uma entidade econômica única no mercado, ao menos sob o enfoque concorrencial”. Apesar disso, cada unidade não havia perdido a capacidade de se orientar no mercado. Havia, na realidade, uma relação de interdependência, na qual os membros do grupo seguiam um determinado padrão qualitativo pré-determinado.

Nesse caso, deixou-se claro que não é o fato de ser franquia que gera controle externo. Admitiu-se haver franquias cuja relação de dependência é diversa, isto é, permite autonomia comportamental maior dos entes. Não era esse o caso. Os membros tinham um senso de pertencimento à rede e apresentavam-se socialmente como uma unicidade.

O Conselheiro Alessandro Octaviani, em seu voto, definiu poder de controle como “o poder de controle de uma empresa sobre a outra - elemento essencial do grupo de subordinação - consiste no direito de decidir, em última instância, a atividade empresarial de outrem”. Nesse sentido, “pode também suceder que essa dominação empresarial se exerça ‘ab extra’, sem participação de capital de uma empresa em outra e sem que o representante da empresa dominante tenha assento

em algum órgão administrativo da empresa subordinada”, que é exatamente “o fenômeno do chamado controle externo”. Admitiu-se que o controle externo é poder fático que só pode ser suscetível de análise posterior, quando manifestado³⁷⁰.

Os critérios adotados podem ser resumidos em: (i) grau de integração; (ii) operação conjunta; (iii) interdependência; (iv) identidade comum; (v) políticas comuns e coordenadas relacionadas à estratégia, marca, risco e qualidade; (vi) ausência de concorrência entre as empresas-membro da rede; e (vii) apresentação de cada unidade como membro da rede.

Enfim, o CADE considerou que a operação envolvendo as empresas do Grupo PWC (formado por controle externo) era apenas uma alteração societária dentro de um mesmo grupo econômico, não havendo necessidade de notificação da operação.

No Caso Unilever³⁷¹, ao analisar operação de fusão entre a Unilever LV e a Unilever PLC, que, apesar de terem bases acionárias distintas, participavam do Grupo Unilever, o CADE entendeu que a operação consistiria em uma mera reorganização interna do Grupo Unilever. Para isso, considerou que as estratégias do Grupo Unilever eram formuladas e implementavas de forma consolidada, o que se refletia, a exemplo, na mesma direção das unidades. Assim, decidiu-se pelo arquivamento do processo.

Nos casos Unimed, considerou-se que todas as cooperativas Unimed³⁷² encontravam-se sob controle externo comum do Sistema Unimed e, por isso, as operações entre elas não precisavam ser notificadas ao CADE. O Conselheiro Luis Hoffman entendeu que toda as Unimeds deveriam ser consideradas, para fins de aplicação do direito

370 Nesse mesmo sentido: CADE, **Ato de Concentração nº 08012.006706/2012-08**.

371 CADE, **Ato de Concentração nº 08700.002108/2018-99**.

372 Especificamente, foram analisadas as relações de controle entre a Unimed Brasil e a Unimed Campinas Cooperativa de Trabalho Médico, Unimed de Santa Barbara D’Oeste, Americana Cooperativa de Trabalho Médico, Unimed-Rio, FERN, Unimed Natal, CNU, Unimed Planalto, Unimed São Gonçalo-Niterói Sociedade Cooperativa de Serviços Médicos e Hospitalares Ltda., GDHMED Hemoterapia S.A., Unimed Seguros Saúde S.A., Tempo Saúde Seguradora S.A., Unimed Araraquara, Unimed Vales do Taquari e Rio Pardo e Unimed Leste Fluminense.

antitruste, pertencentes ao mesmo grupo econômico em virtude da (i) orientação decisória comum e da (ii) inexistência de concorrência entre as pessoas jurídicas componentes do grupos. Afinal, a unidade central (Unimed Brasil) exercia um controle externo dentro do sistema reticular e, com isso, regulava a atuação das entidades integrantes e estabelecia diretrizes e procedimentos para pautar a atividade deles.

Foram elencadas algumas características do controle externo exercido pela Unimed Brasil. Primeiro, a orientação central comum quanto à política de preços imposta às unidades do grupo. Segundo, a atuação geográfica complementar, já que havia a delimitação da área de atuação de cada uma das cooperativas. Terceiro, a identificação da identidade visual das unidades participantes que geram uma percepção de unicidade pelo consumidor. Quarto, a ingerência financeira e administrativa por parte do núcleo central, de modo que os órgãos superiores podiam interferir na esfera administrativa, financeira e operacional das unidades.

Além disso, nesses casos, ficou ainda mais claro haver controle externo a partir da análise do ato constitutivo da Unimed que já apresentava, expressamente, a cooperativa médica como um grupo econômico de fato e de direito, dada a orientação central como a ser seguida pelas unidades. Assim, os documentos societários do Sistema Unimed eram suficientes para demonstrar a conexão entre as unidades.

Os requisitos para a existência de controle externo, fixados de forma paradigmática por esses casos, foram dois: primeiro, o de que deve haver atuação como entidade econômica única, com a definição de estratégias de negócio e apresentação ao mercado como único agentes; e, segundo, o de que deve existir relação de subordinação e dependência entre as unidades que permita o poder de decisão de uma sobre a outra.

No Caso Chilli Beans³⁷³, avaliou-se a existência de controle externo em contrato de franquia. Entendeu-se que o Grupo Chilli

373 CADE, **Ato de Concentração nº 08700.000395/2019-83.**

Beans e a rede franqueada estavam sob controle comum externo, para fins de notificação de ato de concentração. Isso se daria em virtude de características específicas da franquia, quais sejam: (i) o enquadramento como franquia de negócio formatado; (ii) a forte relação de dependência entre as partes; e (iii) o direcionamento único da atividade econômica. Do mesmo modo que nos casos Unimed, repetiram-se como circunstâncias para a identificação do controle externo (i) a atuação como entidade econômica única (com a definição de estratégias de negócio e apresentação ao mercado como único agente) e (ii) a existência de relação de subordinação e dependência entre empresas, devendo haver o poder de decisão de uma empresa sobre a outra.

No Caso CDMPI³⁷⁴, reconheceu-se que a inferência exercida pela Petrobras sobre a CDMPI caracterizaria controle externo. Foram usados os mesmos dois critérios já explicados para identificação do controle externo nesse caso. Quatro elementos fáticos foram importantes aqui. Primeiro, que toda a cadeia de produção era de responsabilidade da Petrobras sem qualquer ingerência dos acionistas CDMPI, apesar de sua participação na cadeia. Segundo, que até mesmo o recolhimento dos impostos era de responsabilidade da Petrobras. Terceiro, que a atuação das duas entidades se dava como entidade única percebida pelo mercado como um único agente econômico. E, quarto, que estava presente a relação de dependência e subordinação, já que a CDMPI estaria sob direção unitária da Petrobras, “que determina todas as variáveis econômicas e o comportamento mercadológico da CDMPI, não sendo possível considerá-las como empresas independentes entre si, para efeitos de análise concorrencial”.

De todos os elementos analisados, o inovador foi o fato da responsabilidade pelo recolhimento dos impostos ser da Petrobras ser elemento caracterizador do controle externo para o CADE. Parece fazer uma distorção perigosa da relação entre contribuinte e responsável³⁷⁵,

374 CADE, **Ato de Concentração nº 08700.001750/2020-75.**

375 “Art. 121, CTN. Sujeito passivo da obrigação principal é a pessoa obrigada ao pagamento de tributo ou penalidade pecuniária. Parágrafo único. O sujeito passivo

imputando ao responsável um controle sobre o contribuinte, o que a lei não fez.

No Caso Click Bus³⁷⁶, entendeu-se que o Click Bus estava sob controle comum externo do Grupo Rocket e que o cálculo do faturamento deveria ser do grupo, consolidadas todas entidades. Em diversos outros casos³⁷⁷, essa orientação do CADE continuou a prevalecer.

Interessante é o Ato de Concentração nº 08700.000641/2023-83³⁷⁸. Aqui, volta-se à preferência pelos conceitos de influência dominante ou influência relevante para fins de direito concorrencial, ao invés da ideia de controle, o que é destacado na doutrina por Salomão Filho³⁷⁹. Explica que há influência relevante sempre que há (i) interesse em intervir na atuação da empresa no mercado, e (ii) possibilidade ou efetividade do exercício da influência nas decisões empresariais. Quanto ao primeiro critério, a presunção do interesse de intervenção adviria de fatos concretos, como a coincidência de objetos sociais ou a existência de vínculos contratuais que gerariam dependência. Quanto ao segundo critério, a influência deveria ser significativa, prolongada no tempo e estável, sendo uma das possibilidades aquela em que há vínculo contratual com cláusula especial ou com partes com interesse e poder de barganha suficiente para influir no comportamento empresarial. Diz-se que essa última hipótese seria o controle externo, “de mais difícil ocorrência e configuração”.

No entanto, é necessário fazer uma observação que não foi feita na decisão. Enquanto para a influência relevante basta a possibilidade no exercício da influência a partir desse instrumento contratual, para

da obrigação principal diz-se: I - contribuinte, quando tenha relação pessoal e direta com a situação que constitua o respectivo fato gerador; II - responsável, quando, sem revestir a condição de contribuinte, sua obrigação decorra de disposição expressa de lei.”

376 CADE, **Ato de Concentração nº 08700.002598/2020-48.**

377 CADE, **Ato de Concentração nº 08700.004940/2022-14.**

378 CADE, **Ato de Concentração nº 08700.000641/2023-83.**

379 SALOMÃO FILHO, Calixto. **Direito Concorrencial**. 2. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2021, p. 226.

configurar controle, é necessário o exercício efetivo do poder. Dessa forma, não é possível dizer que a hipótese de vínculo contratual que coloque as partes em posições de influenciadora e influenciada seria exatamente a de controle externo, já que faltariam elementos essenciais à sua configuração. Posição contrária à do julgado foi tomada pelo Conselheiro Carlos Ragazzo, no Ato de Concentração nº 08700.000641/2023-83, em que se considerou que “o controle político é caracterizado pela possibilidade de implementação de uma ‘orientação concorrencial centralizada’”, restando, então, ultrapassada a linha clássica de influência relevante, que alarga o conceito de controle.

Em todos esses casos, os Conselheiros tomaram o cuidado de admitir o controle externo “para fins de aplicação da legislação concorrencial em controle de estruturas”. Isto é, não se pretendeu trazer uma definição geral de controle externo para o direito empresarial. Apenas foram trazidas balizas para a aplicação da legislação concorrencial.

4. INTEGRAÇÃO INTERPRETATIVA: REGIME JURÍDICO APLICÁVEL

As classificações jurídicas têm por finalidade primordial a atração de um regime jurídico aplicável³⁸⁰. Por isso, essencial ao estudo dos critérios para a identificação do controle externo no direito societário e no direito concorrencial é qual regime jurídico é aplicável ao controlador externo, considerando de acordo com cada um dos critérios.

Para o direito societário, dada a incerteza quanto à existência jurídica do instituto, há quem diga que não atrai regime jurídico. Nesse sentido, Mussi e Carvalho colocam que “ao não contemplar a figura do controlador externo, o ordenamento jurídico não imputa a ele os respectivos deveres decorrentes do poder que detém”³⁸¹. Desse modo,

380 FORGIONI, Paula A. **Contratos empresariais:** teoria geral e aplicação. 8. ed. rev. e atual. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2023, p. 44.

381 MUSSI, Luiz Daniel Rodrigues; CARVALHO, Ricardo Siqueira. **Análise econômica do direito e poder de controle externo nas sociedades anônimas.** In: RIBEIRO, Maria

ao controlador externo que é credor da sociedade empresária, por exemplo, aplica-se normalmente o regime jurídico de crédito³⁸². Na prática, admitir isso é reafirmar a inexistência do instituto, pois não teria finalidade alguma senão a de encher livros de direito societário.

Ângelo Prata³⁸³ apresenta duas sugestões de regime jurídico aplicável ao controlador externo. Primeiro, quanto à aplicação da cláusula de vedação do abuso de direito, que dificultaria, não por uma coincidência entre dependência econômica e controle externo, a resolução dos contratos cujas partes, em virtude dele, estão em situação de controle. Segundo, discorda da posição anterior no sentido de que o regime de deveres e responsabilidade dos controladores da Lei 6.404/1976 deveria ser aplicado, proporcionalmente à sua interferência na sociedade, ao controlador externo, tendo em vista a sua possível participação em ilícitos cometidos contra terceiros. A posição é minoritária, já que o regime de deveres e responsabilidades do controlador interno existe por previsão expressa legal, que reconheceu o controle interno, não o controle externo.

Da jurisprudência da CVM, é evidente que o controle externo pode atrair o regime de conflito formal de voto. Os requisitos para gerar impedimento de voto em votação destinada exclusivamente a acionistas minoritários eram os mesmos para configurar controle externo e tem-se como fundamento a igualdade entre interesses do controlador e interesses do minoritário controlado. Do julgado do TJSP analisado, extrai-se a mesma lógica de conflito formal para as situações de recuperação judicial.

Para o direito concorrencial, o regime jurídico é mais claro. Havendo grupo econômico por controle externo, não é necessária a notificação de operação societária entre os integrantes do grupo,

Carla Pereira; KLEIN, Vinícius. Reflexões acerca do direito empresarial e a análise econômica do direito. Curitiba: GEDAI, 2014, p. 183.

382 BORBA, José Edvaldo Tavares. **Direito societário**. 19. ed. Barueri: Atlas, 2022, pp. 242-243.

383 PRATA DE CARVALHO, Angelo. **Controle Empresarial Externo** - A intervenção sobre a política financeira como critério de responsabilização do controlador. Rio de Janeiro: Processo, 2020, pp. 209-218.

mesmo que não tenham relações societárias entre si. O problema disso, contudo, é saber quando o CADE considerarão satisfeitos os requisitos para não notificação da operação societária, dada a dificuldade de prova dos requisitos analisados, sendo melhor sempre entrar com o processo. Além disso, admite-se a responsabilidade solidária dos membros do grupo econômico, mesmo que por controle externo, pelas práticas anticoncorrenciais³⁸⁴.

CONCLUSÃO

As estruturas não devem ser ignoradas pelo direito enquanto, vivas na realidade, produzem consequências anti-jurídicas. Nesse sentido, o regime turvo dos grupos econômicos por controle externo gera ausência de tutela efetiva dos ilícitos societários e concorrenciais que ocorrem.

Em verdade, a tutela do direito concorrencial é muito menos casuística do que a do direito societário. A jurisprudência concorrencial apresenta critérios mais delimitados, apesar da abertura da lei concorrencial (que apenas admite a modalidade de controle externo, não o definindo) e da possibilidade do direito concorrencial se utilizar de conceitos elásticos para fazer valer as estruturas economicamente desejadas. Ao contrário, o direito societário ainda caminha a passos lentos na definição de critérios objetivos, estando a doutrina recheada de exemplos de situações em que há controle externo, mas, em razão da falta de requisitos para a identificação, a jurisprudência sequer admite a sua existência.

Ainda, a identificação de finalidades distintas do direito societário e do direito concorrencial afastam a ideia de unificação dos critérios para identificação do controle externo. Enquanto aquele deve se atentar ao exercício efetivo do controle, de difícil apreensão quando se trata de controle externo, aquele deve olhar para a possibilidade de exercício do controle para proteger o mercado. A aplicação de novas

³⁸⁴ Nesse sentido, CADE, **Processo administrativo nº 08012.001792/2007-97.**

previsões de direito societário, mais rígidas e criteriosas, ao direito concorrencial poderia macular os objetivos do direito concorrencial e dificultaria a sua efetiva tutela do poder de controle externo. Essas estruturas empresariais reticulares são identificadas de acordo com a finalidade que se busca a partir da tutela. Se importa o patrimônio social da companhia e a sua gestão de acordo com o interesse social, o controle externo tem certas características, ligadas à estrutura de poder e à influência dominante. Se importa o mercado e as estruturas econômicas adequadas, o controle externo tem outras características, ligadas mais, por sua vez, à possibilidade de exercício de poder e à influência relevante.

Desse modo, chegou-se à conclusão de que o instituto do controle externo é identificado e tem regime jurídico próprio se à luz do direito societário ou se do direito concorrencial. Isto é, o controle externo é reconhecido como modalidade de controle empresarial. Isso ocorre expressamente, como se vê na legislação concorrencial, nas decisões das autoridades administrativas concorrentiais e na doutrina societária. Por vezes, em contrapartida, ocorre por debaixo dos panos. Na jurisprudência societária, brada-se pela inexistência de controle externo em virtude de ausência de previsão legal, mas são reconhecidas situações com características idênticas e atribuídas a elas regime jurídico próprio.

Porém, essas incertezas quanto à tutela do controle externo, com eventual confusão de regimes jurídicos distintos, são deletérias à construção de consequências jurídicas outras à existência de controle externo. A insegurança jurídica, ao atentar contra a igualdade das pessoas, é sempre uma preocupação, é verdade. Para além disso, contudo, ao não se delimitar as características do controle externo no direito societário e no direito concorrencial, reconhecendo a diferença entre os regimes, permite-se, por um lado, a sua utilização para, por exemplo, permitir concentrações por existência prévia de grupo econômico, e impede-se, por outro, a sua aplicação para

responsabilizar contratantes cujos deveres como controladores não foram observados. É mais um direito ao avesso³⁸⁵.

Este artigo partiu de observações econômicas e jurídicas e procurou delimitar as características do controle externo conforme reconhecido no Brasil pela doutrina e pela jurisprudência. A partir disso, abre-se um caminho para a aplicação desse conceito e, quem sabe, para se repensar a teoria da empresa como ela é hoje.

³⁸⁵ SALOMÃO FILHO, Calixto. **Teoria crítico-estruturalista do direito comercial.** 1. ed. São Paulo: Marcial Pons, 2015, p. 123.

BIBLIOGRAFIA

ANTUNES, José Engrácia. **Os grupos de sociedades:** estrutura e organização jurídica da empresa plurissocietária. Coimbra: Almedina, 2002.

ARAÚJO, Paulo Dóron Rehder De. **Prorrogação compulsória de contratos a prazo.** Tese (Doutorado em Direito) - Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2011.

BERLE, Adolf A.; MEANS, Gardiner C. **The modern corporation and private property.** New York: Routledge, 2017.

BORBA, José Edvaldo Tavares. **Direito societário.** 19. ed. Barueri: Atlas, 2022.

BOUARD, Fabrice de. **La Dépendance Économique Née d'un Contrat.** Paris: LGDJ, 2007.

BRASIL. **Lei 5.175/1966**, de 25 de outubro de 1966. Dispõe sobre o Sistema Tributário Nacional e institui normas gerais de direito tributário aplicáveis à União, Estados e Municípios. Diário Oficial da União, Brasília, CF, 25 out. 1966.

BRASIL. **Lei n. 6.404**, de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 15 dez. 1976.

BRASIL. **Lei n. 10.406**, de 10 de janeiro de 2002. Institui o Código Civil. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 11 jan. 2002.

BRASIL. **Lei 11.101/2005**, de 9 de fevereiro de 2005. Regula a recuperação judicial, a extrajudicial e a falência do empresário e da sociedade empresária. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 9 fev. 2005.

BRASIL. **Lei n. 12.529/2011**, de 30 de novembro de 2011. Estrutura o Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 30 nov. 2011.

CADE. **Resolução n. 18/1998**. Regulamenta o procedimento de consulta ao Cade sobre matéria de sua competência.

CADE. **Resolução n. 2/2012**. Disciplina a notificação dos atos de que trata o artigo 88 da Lei no 12.529, de 2011, prevê procedimento sumário de análise de atos de concentração e dá outras providências.

CAFAGGI, Fabrizio. **Contractual Networks, Inter-Firm Cooperation and Economic Growth**. MPG Books Group, 2011.

CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei das Sociedades Anônimas**. 3. ed. São Paulo: Saraiva, 2003.

CASTRO, Marina Grimaldi de. **As definições de grupo econômico sob a ótica do direito societário e do direito concorrencial: entendimentos doutrinários e jurisprudências acerca da responsabilidade solidária entre seus componentes**. In: Gina Vidal Marcílio Pompeu; Everton das Neves Gonçalves. (Org.). *Direito e Economia I*. v. 1. 1. ed. Florianópolis: CONPEDI, 2014.

CHRISTOPHERS, Brett. **Rentier Capitalism: Who Owns the Economy, and Who Pays for It?** Londres: Verso, 2020.

COASE, Ronald H. **The nature of the firm**. *Economica*, London, v. 4, n. 16, p. 386–405, nov. 1937.

COASE, Ronald H. **The Nature of the Firm**: Origin. *Journal of Law, Economics, & Organization*, Oxford University Press, v. 4, n. 1, 1988.

COMMONS, John R. **Institutional Economics**. *The American Economic Review*, v. 21, n. 4, dez. 1931.

COMMONS, John R. **Law and Economics**. Yale Law Journal, v. 34, n. 4, dev. 1925

COMPARATO, Fábio Konder. **Direito empresarial**: estudos e pareceres. São Paulo: Saraiva, 1995.

COMPARATO, Fabio Konder. **Estado, empresa e função social**. Revista dos Tribunais, v. 732, n. 85. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 1985.

COMPARATO, Fabio Konder; SALOMÃO FILHO, Calixto. **O poder de controle na sociedade anônima**. Rio de Janeiro: Ed. Forense, 2014.

COSTA, Carlos Celso Orcesi da. **Controle externo nas companhias**. Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro. São Paulo: Malheiros, v. 44. out./dez. 1981.

CVM. **Direito do mercado de valores mobiliários**. 2. ed. Rio de Janeiro: Comissão de Valores Mobiliários, 2022.

DICKERSON, Claire Moore. **Spinning Out of Control**: the Virtual Organization and Conflicting Governance Vectors. University of Pittsburgh Law Review, n. 49, 1932.

DINIZ, Gustavo Saad. **Dependência econômica nos acordos verticais**. Revista de Direito Privado, v. 59, jul./set. 2014.

DOWBOR, Ladislau. **Os desafios da revolução digital**: liberar o conhecimento para o bem comum. São Paulo: Elefante, 2025.

EICK, Fernando Gemelli. **Redes contratuais no direito brasileiro**. São Paulo: Almedina, 2022.

EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A comentada**. v. 1. São Paulo: Quartier Latin, 2011.

EIZIRIK, Nelson. **A lei das S/A comentada.** v. 3. São Paulo: Quartier Latin, 2011.

FARIA, José Eduardo. **O Direito na Economia Globalizada.** São Paulo: Malheiros, 1999.

FORGIONI, Paula A. **Contrato de distribuição.** São Paulo: Revista dos Tribunais, 2008.

FORGIONI, Paula A. **Contratos empresariais:** teoria geral e aplicação. 8. ed. rev. e atual. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2023.

FORGIONI, Paula A. **Os fundamentos do antitruste.** 10. ed. rev., atual. e ampl. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2018.

JENSEN, Michael C; MECKLING, William H. **Theory of the firm:** managerial behavior, agency costs and ownership structure. Journal of Financial Economics, Amsterdam, v. 3, n. 4, 1976.

MACEDO, Ricardo Ferreira de. **Controle não societário.** Rio de Janeiro: Renovar, 2004.

MUNHOZ, Eduardo Secchi. **Empresa contemporânea e o direito societário.** São Paulo: Editora Juarez de Oliveira, 2002.

MUSSI, Luiz Daniel Rodrigues; CARVALHO, Ricardo Siqueira. **Análise econômica do direito e poder de controle externo nas sociedades anônimas.** In: RIBEIRO, Maria Carla Pereira; KLEIN, Vinícius. Reflexões acerca do direito empresarial e a análise econômica do direito. Curitiba: GEDAI, 2014.

PEREIRA, Guilherme Döring da Cunha. **Alienação do poder de controle acionário.** São Paulo: Saraiva, 1995.

PORUTGAL. **Decreto Lei n. 262/86.** Código das Sociedades Comerciais. 02 de setembro de 1986.

PRATA DE CARVALHO, Angelo. **Controle Empresarial Externo** - A intervenção sobre a política financeira como critério de responsabilização do controlador. Rio de Janeiro: Processo, 2020.

PRATA DE CARVALHO, Angelo. **O controle empresarial externo no direito da concorrência**. In: Revista de Defesa da Concorrência, v. 9, 2021.

RAMOS, Vitor de Paula. **A dependência econômica nos contratos de longa duração**. Revista Brasileira de Direito Civil - RBDCivil. Belo Horizonte, v. 20, p. 17-38, abr./jun/ 2019.

SALOMÃO FILHO, Calixto. **Direito Concorrencial**. 2. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2021.

SALOMÃO FILHO, Calixto. **Direito concorrencial**: as condutas. São Paulo: Malheiros, 2003.

SALOMÃO FILHO, Calixto. **Teoria crítico-estruturalista do direito comercial**. 1. ed. São Paulo: Marcial Pons, 2015.

STAJN, Rachel. **Ensaio tipológico dos grupos de sociedades**. In: BAPTISTA, Luiz Olavo; HUCK, Hermes Marcelo; CASELLA, Paulo Borba. Direito e comércio internacional: tendências e perspectivas: estudos em homenagem ao Prof. Irineu Strenger. São Paulo: LTr, 1994.

TEUBNER, Gunther. **Networks as connected contracts** [edição eletrônica]. Oxford: Hart Publishing, 2011.

VIO, Daniel. **Ensaio sobre os Grupos de Subordinação, de Direito e de Fato, no Direito Societário Brasileiro**. Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo (Tese de Doutorado), 2014.

VIRASSAMY, George. **Les contrats de dependence**. Paris: LGDJ, 1986.

WILLIAMSON, Oliver E. **Transaction-Cost Economics:** The Governance of Contractual Relations. *Journal of Law and Economics*, v. 22, n. 2 (out., 1979), pp. 233-261.

YAMASHITA, Hugo Tubone. **Cooperação empresarial:** contratos híbridos e redes empresariais. São Paulo: Almedina, 2022.

