

**REVISTA SEMESTRAL DE
DIREITO EMPRESARIAL**

Nº 33

Publicação do Departamento de Direito Comercial e do Trabalho
da Faculdade de Direito da Universidade do Estado do Rio de Janeiro

Rio de Janeiro
Julho / Dezembro de 2023

Publicação do Departamento de Direito Comercial e do Trabalho da Faculdade de Direito da Universidade do Estado do Rio de Janeiro

EDITORES: Sérgio Campinho (Graduação, UERJ, Brasil) e Mauricio Moreira Menezes (Doutor, UERJ, Brasil).

CONSELHO EDITORIAL: Alexandre Ferreira de Assumpção Alves (Doutor, UERJ, Brasil), Ana Frazão (Doutora, UNB, Brasil), Antônio José Avelãs Nunes (Doutor, Universidade de Coimbra, Portugal), Carmen Tiburcio (Doutora, UERJ, Brasil), Fábio Ulhoa Coelho (Doutor, PUC-SP, Brasil), Jean E. Kalicki (Doutor, Georgetown University Law School, Estados Unidos), John H. Rooney Jr. (Doutor, University of Miami Law School, Estados Unidos), Jorge Manuel Coutinho de Abreu (Doutor, Universidade de Coimbra, Portugal), Luiz Edson Fachin (Doutor, UFPR, Brasil), Marie-Hélène Monsérié-Bon (Doutora, Université Paris 2 Panthéon-Assas, França), Paulo Fernando Campos Salles de Toledo (Doutor, USP, Brasil), Peter-Christian Müller-Graff (Doutor, Ruprecht-Karls-Universität Heidelberg, Alemanha) e Werner Ebke (Doutor, Ruprecht-Karls-Universität Heidelberg, Alemanha).

CONSELHO EXECUTIVO: Carlos Martins Neto (Doutor, UERJ, Brasil) e Mariana Pinto (Doutora, UERJ, Brasil) – Coordenadores. Guilherme Vinseiro Martins (Doutor, UFMG, Brasil), Leonardo da Silva Sant'Anna (Doutor, FIOCRUZ, Brasil), Livia Ximenes Damasceno (Doutora, Centro Universitário Christus, Brasil), Mariana Campinho (Mestre, Columbia Law School, Estados Unidos), Mariana Pereira (Pós-graduada, UERJ, Brasil), Mauro Teixeira de Faria (Doutorado em andamento, UERJ, Brasil), Nicholas Furlan Di Biase (Mestre, UERJ, Brasil) e Rodrigo Cavalcante Moreira (Mestre, UERJ, Brasil).

PARECERISTAS DESTES NÚMEROS: Angelo Prata de Carvalho (Doutor, UNB, Brasil), Carlos Eduardo Koller (Doutor, PUC-PR, Brasil), Fabrício de Souza Oliveira (Doutor, UFJF, Brasil), Fernanda Versiani (Doutora, UFMG, Brasil), Gerson Branco (Doutor, UFRS, Brasil), Henrique Cunha Barbosa (Doutor, INSPER, Brasil), Jacques Labrunie (Doutor, PUC-SP, Brasil), Maíra Fajardo Linhares Pereira (Doutora, UFJF, Brasil), Marcelo Lauer Leite (Doutor, UFERSA, Brasil), Rafael Vieira de Andrade de Sá (Mestre, FGV-SP, Brasil), Raphaela Magnino Rosa Portilho (Doutora, UERJ, Brasil), Rodrigo da Guia Silva (Doutor, UERJ, Brasil), Sérgio Marcos Carvalho de Ávila Negri (Doutor, UFJF, Brasil), Thalita Almeida (Doutorado em andamento, UERJ, Brasil), Uinie Caminha (Doutora, UNIFOR, Brasil) e Victor Willcox de Souza Rancaño Rosa (Doutor, UERJ, Brasil).

Contato: Av. Rio Branco, nº 151, grupo 801, Centro – Rio de Janeiro-RJ. CEP: 20.040-006. E-mail: rsde@rsde.com.br ou conselho.executivo@rsde.com.br. Telefone (21) 3479-6100.

PATROCINADORES:



ISSN 1983-5264

CIP-Brasil. Catalogação-na-fonte
Sindicato Nacional dos Editores de Livros, RJ.

Revista semestral de direito empresarial. — n° 33 (julho/dezembro 2023)
. — Rio de Janeiro: Renovar, 2007-.

v.

UERJ
Campinho Advogados
Moreira Menezes, Martins Advogados

Semestral

1. Direito — Periódicos brasileiros e estrangeiros.

94-1416.

CDU — 236(104)



Obra Licenciada em Creative Commons
Atribuição - Uso Não Comercial - Compartilhamento
pela mesma Licença

SOCIEDADES ANÔNIMAS, ESTATISMO E CONCENTRAÇÃO¹

COMPANIES, BIG GOVERNMENT AND MARKET POWER

*Daniel Ochsendorf Portugal**

Resumo: A Lei das Sociedades por Ações, usualmente, é muito elogiada, mas há aspectos questionáveis relacionados à Lei. Em particular, os legisladores que outorgaram a Lei tinham aspirações sobre as quais, comumente, não se escreve. Eles desejavam intervir, drasticamente, na economia brasileira. Em vez de dar ênfase para isto, autores renomados, frequentemente, reverenciam características técnicas da Lei. Quando juristas criticam a Lei, eles têm em mente determinada ideia sobre concentração. Eles entendem que a Lei favoreceria concentração e que a Lei ajudaria a consolidar o poder de controle com um número pequeno de acionistas. Além disso, eles dizem que grupos de sociedades e que reorganizações societárias seriam, intrinsecamente, anticompetitivas. As objeções a estes argumentos serão apresentadas aqui neste artigo. Aqui, será argumentado que, embora o raciocínio relacionado à concentração e à Lei esteja errado, é verdadeiro que os autores do anteprojeto da Lei entendiam que o Estado deveria atuar como um empresário investidor. Para levar a cabo esta tarefa, em um primeiro momento, discorrer-se-á sobre as finalidades da Lei das Sociedades por Ações. Depois disso, a posição dos redatores da Lei será abordada. Em seguida, tratar-se-á, brevemente, do problema da função social da empresa e passar-se-á ao âmago do artigo: a crítica à ideia de concentração de poder na Lei e da suposta relação

¹ Artigo recebido em: 15.06.2023 e aceito em 05.02.2024.

* Doutor em Direito pela Universidade de São Paulo - USP na área de concentração de Direito Comercial. Mestre em Direito pela Universidade Federal do Rio Grande do Sul – UFRGS com ênfase em direito privado. Bacharel em direito pela Universidade Federal do Rio Grande do Sul - UFRGS. E-mail: daniel.portugal@alumni.usp.br

entre reorganizações societárias, grupos de sociedade e poder de mercado. Ao final, será apresentada uma conclusão. Do ponto de vista do método, vale-se de escritos dos redatores da Lei das Sociedades por Ações para a compreensão de determinadas finalidades pretendidas da Lei e de comentários de diferentes especialistas renomados que discorreram sobre a Lei.

Palavras-chave: Sociedades anônimas. Estatismo. Concentração. Grupos de sociedades. Reorganizações societárias.

Abstract: The Brazilian Corporations' Act is usually held in high regard, but there are questionable aspects related to it. In particular, the legislators who enacted it had aspirations that are usually not talked about. They wished to intervene drastically in the economy. Instead of focusing on this, legal scholars commonly revere technical characteristics of the Corporations' Act. When legal experts criticize the Corporations' Act, they usually have in mind an idea of market power. They think that the Corporation's Act favors market power and that it helps to consolidate corporate control with a small number of shareholders. Furthermore, they claim that groups of companies and that corporate reorganizations are inherently anticompetitive. The objections to these arguments shall be presented here on this paper. Here, it is argued that, even though the reasoning behind the idea of market power and the Corporations' Act is mistaken, it is true that the people who wrote the Corporations' Act wished the State to be an active investor in the economy. In order to carry out this task, the purposes of the Corporations' Act shall be discussed. After that, the position of the drafters of the Corporations' Act shall be addressed. Next, it is made reference briefly to the problem of the social responsibility of businesses, but the core of the paper is the following: to criticize the idea of concentration of power in the Corporations' Act and the supposed relationship between corporate reorganizations, groups of companies and market power. At the end of the paper, a conclusion shall be presented. Methodologically, this paper draws on the writings of the drafters of the Corporations' Act to explain certain intended purposes of the Corporations' Act and com-

ments by different renowned specialists who have discussed the Corporations' Act.

Keywords: Companies. Big government. Market power. Groups of companies. Corporate reorganization.

Sumário: Introdução. 1. Fim da Lei das Sociedades por Ações. 2. Posição dos Redatores do Anteprojeto da Lei das Sociedades por Ações. 3. Função Social e Responsabilidade Social. 4. Acordo de Acionistas. 5. Concentração e Lei das Sociedades por Ações. 6. Reorganizações Societárias, Grupos de Sociedades e Concentração. Conclusão.

Introdução.

A maior parte dos juristas avalia a Lei das Sociedades por Ações muito positivamente.² O Prof. Erasmo Valladão, por exemplo, entende que a única falha grave da Lei seria o fato de que a disciplina da invalidade das deliberações da assembleia geral do Decreto-Lei Federal nº 2.627/40 teria sido, substancialmente, mantida na Lei.³

2 FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes, Considerações sobre o Art. 147, §3º, da Lei de S.A. – a consulta e os quesitos *in* VENANCIO FILHO, Alberto; LOBO, Carlos Augusto da Silveira; ROSMAN, Luiz Alberto Colonna (Orgs.). *Lei das S.A. em seus 40 Anos*. Rio de Janeiro: Editora Forense, 2017. p. 178:

“Desnecessário falar muito sobre a lei que os eminentes societaristas projetaram. De tão avançada, muitos de seus dispositivos só passaram a ter aplicação após a criação do Novo Mercado da BM&FBovespa e um deles só muito recentemente.

Lei modelo, admiravelmente bem redigida, por autênticos juristas que só pensaram no bem do Brasil.

[...]

Em homenagem aos grandes Mestres e aos quarenta anos da Lei de S.A. – uma das mais perfeitas leis que o Brasil jamais teve – contribuo modestamente com um pequeno parecer que escrevi, em janeiro de 2014, sobre o tema até hoje ainda pouco estudado no direito brasileiro.”

3 FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes, A Invalidade da Constituição das Companhias e de Suas Assembleias e Deliberações no Decreto-Lei 2.627/40 Segundo Tullio Ascarelli

No presente artigo, demonstrar-se-á que existe um espírito estatizante por detrás da Lei das Sociedades por Ações; não se procurará, todavia, comprovar que esta forma de dirigismo estatal seria algo bom ou ruim. Trata-se de assunto sobre o qual, na prática, se comentou pouco. O único autor relevante que realmente discorreu sobre o estatismo da Lei foi o Prof. Modesto Carvalhosa. Ele é uma espécie de defensor solitário do liberalismo clássico⁴ em oposição à maior parte dos juristas que, genericamente, aplaudiu a Lei.

A Lei das Sociedades por Ações é muito bem organizada, com início, meio e fim. Embora, *v. g.*, haja referências cruzadas na Lei, elas são claras e não causam, realmente, dificuldades para o intérprete da Lei. O problema da exaltação excessiva da Lei é que questões de fundo relacionadas ao espírito da Lei ficam sem serem abordadas.

Neste artigo, discutir-se-á sobre o papel da concentração na Lei das Sociedades por Ações. Às vezes, argumenta-se que a Lei reforçaria o poder de controle⁵, que a Lei implicaria concentração empresarial⁶

in LIMA, José Reinaldo de Lima; FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes; CAMILO JUNIOR, Ruy Pereira *et al.* *Nas Trilbas de Ascarelli*. São Paulo: Editora Quartier Latin, 2022. p. 370, nota de rodapé nº 15.

4 Em 1976, antes da edição da Lei das Sociedades por Ações, o Prof. Modesto Carvalhosa criticou a intervenção exagerada das autoridades estatais na economia brasileira em CARVALHOSA, Modesto. *A Nova Lei das Sociedades Anônimas*. Rio de Janeiro: Editora Paz e Terra, 1976. p. 46-53.

5 SALOMÃO FILHO, Calixto, Organização Interna: estrutura orgânica tríplice. In: SALOMÃO FILHO, Calixto. *O Novo Direito Societário: eficácia e sustentabilidade*. São Paulo: Editora Saraiva, 2019. p. 173-174: “Mais que a concentração acionária, portanto, ressalta a concentração de poderes. Essa parece, salvo alterações perfunctórias, só se reforçar, em um típico caso do condicionamento estrutural e regulatório suprarreferido (v. nota 5).”

6 SALOMÃO FILHO, Calixto. *A Sociedade Unipessoal*. São Paulo: Malheiros Editores, 1995. p. 55-56, sem as notas de rodapé de números 142, 143 e 144: “A lei acionária tinha objetivos muito específicos. O legislador tentou incentivar a grande empresa através de duas maneiras diversas: primeiro, o auxílio à concentração empresarial. Faz-se referência, obviamente, ao capítulo sobre os grupos de empresas tanto de fato como de direito, que contém uma regulamentação bastante favorável às empresas conglomeradas, em prejuízo, muitas vezes, de uma proteção mais razoável dos interesses de terceiros. Muitos foram os questionamentos a respeito da constitucionalidade de tais regras. Sustenta-se que referidas disposições, claramente incentivadoras

ou que a Lei favoreceria concentração acionária.⁷ Semelhantemente, defende-se que grupos societários⁸ e que reorganizações societárias⁹ dariam ensejo à concentração empresarial.

Estes argumentos serão rebatidos aqui. Será sustentado que existe uma espécie de dirigismo estatal por detrás da Lei das Sociedades por Ações, que a Lei não reforçou o poder de controle, que a Lei não gerou concentração acionária e que grupos societários e reorganizações societárias não provocam, necessariamente, concentração de mercado.

Para levar a cabo esta tarefa, em um primeiro momento, discorrer-se-á sobre as finalidades da Lei das Sociedades por Ações. Depois disso, a posição dos redatores da Lei será abordada. Em seguida, tratar-se-á, brevemente, do problema da função social da empresa e passar-se-á ao âmago do artigo: a crítica à ideia de concentração de poder na Lei e da suposta relação entre reorganizações societárias, grupos de sociedade e poder de mercado. Ao final, será apresentada uma conclusão.

Do ponto de vista do método, vale-se de escritos dos redatores da Lei das Sociedades por Ações para a compreensão de determi-

da formação de grupos, implicam um auxílio indireto à dominação do mercado, sendo conseqüentemente contrárias às regras constitucionais que regulamentam a liberdade de concorrência.”

7 OIOLI, Erik Frederico. *Regime Jurídico do Capital Disperso na Lei das S.A.* São Paulo: Almedina, 2014. p. 52: “Com inúmeros benefícios particulares ao acionista controlador, o resultado dessa estrutura societária criada pela LSA contribuiu, assim para a elevada concentração acionária no Brasil, conforme será visto adiante.”

8 VIO, Daniel de Avila. *Grupos Societários: ensaio sobre os grupos de subordinação, de direito e de fato, no direito societário brasileiro.* São Paulo: Quartier Latin, 2016. p. 48: “Mais tarde, surgiram em diversos países normas abertamente voltadas ao favorecimento da concentração empresarial e, portanto, à formação dos grupos – e, como veremos adiante, o Brasil não foi exceção.”

9 BULGARELLI, Waldírio, *Fusões, Incorporações e Cisões de Sociedades.* São Paulo: Editora Atlas, 2000. p. 21: “O objetivo deste trabalho é estudar os institutos da incorporação, fusão e cisão das sociedades, formas escolhidas dentre as demais, do fenômeno denominado concentração de empresas.”

nadas finalidades pretendidas da Lei e de comentários de diferentes especialistas renomados que discorreram sobre a Lei.

1. Fim da Lei das Sociedades por Ações.

O principal fim da Lei das Sociedades por Ações é disciplinar companhias em que os acionistas são muito próximos entre si (sociedades anônimas de pessoas) e companhias em que o capital votante se encontra disperso – os acionistas não se conhecem, existem em número relativamente grande e jamais se encontram (sociedades anônimas de capitais).¹⁰⁻¹¹ As sociedades anônimas de pessoas não foram o verdadeiro alvo dos redatores do anteprojeto da Lei, Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira, mas a Lei, claramente, as abrange também. A maior novidade da Lei foi o novo regime para as companhias abertas.¹²⁻¹³

10 COMPARATO, Fábio Konder. Restrições à Circulação de Ações em Companhia Fechada: “Nova et Vetera”. *In*: RDM, São Paulo, n. 36, Ano XVIII, p. 65-76, out./dez. 1979. p. 65-66: “É alias, de observação corrente que, nas sociedades de sociedades, o que se procura na pessoa jurídica sócia, ou o que dela se espera, não é apenas uma contribuição de capital, absolutamente anônima e fungível, mas, antes de tudo, uma experiência tecnológica acumulada, a tradição comercial, a capacidade gerencial, o fato de o controlador ter a nacionalidade do país em que se vai atuar, e assim por diante. Daí ser possível falar, escusado o neologismo jurídico, em “sociedades anônimas de pessoas”, ao lado de “sociedades anônimas de capitais”, sublinhando-se, pela contradição da primeira dessas expressões, a importância do *intuitus personae* como pressuposto integrativo do pacto societário.”

11 Para descrição das sociedades de pessoas e das sociedades de capital, pode-se consultar TEIXEIRA, Egberto Lacerda. *Das Sociedades por Quotas de Responsabilidade Limitada*. São Paulo: Max Limonad, 1956. p. 23-25.

12 A distinção entre companhias fechadas e companhias abertas é mais formal que substancial. Para as diferenças entre companhias fechadas e companhias abertas, pode-se consultar TANNOUS, Thiago Saddi, Proteção à Liquidez no Mercado de Capitais Brasileiro, São Paulo: Quartier Latin, 2018, pp. 115-116. Para defesa da distinção entre sociedades *intuitu personae* e sociedades *intuitu pecuniae* com base no critério da restrição à circulação das participações sociais, pode-se consultar RIBEIRO, Renato Ventura. *Exclusão de Sócios nas Sociedades Anônimas*. São Paulo: Quartier Latin, 2005. p. 39-48.

13 LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões. *A Lei das S.A.*: pressupostos, elabo-

Há duas razões principais para a proteção de investidores no mercado de valores mobiliários. Em primeiro lugar, os titulares de valores mobiliários, em regra, não determinam o conteúdo do negócio ao qual eles aderem. Em segundo lugar, os titulares de valores mobiliários, genericamente, não podem intervir na administração dos recursos arrecadados. Faz sentido, por conseguinte, que haja instituições como a CVM ou normas diversas para a proteção dos investidores no mercado de valores mobiliários.¹⁴

Isto era conhecido ao tempo da edição da Lei das Sociedades por Ações. Anteriormente, o Banco Central cumpria o papel que, atualmente, é exercido pela CVM, mas havia a pretensão de melhorar as normas de defesa dos pequenos investidores de modo a facilitar o financiamento das sociedades anônimas. Na Exposição de Motivos do Ministro da Fazenda, Mário Henrique Simonsen, ele escreveu o seguinte:

O Projeto visa basicamente a criar a estrutura jurídica necessária ao fortalecimento do mercado de capitais de risco no País, imprescindível à sobrevivência da empresa privada na fase atual da economia brasileira. A mobilização da poupança popular e o seu encaminhamento voluntário para o setor empresarial exigem, contudo, o estabelecimento de uma sistemática que assegure ao

ração e modificações, 1º volume. Rio de Janeiro: Renovar, 1997. p. 135: “O Anteprojeto, como orientação geral, teve presentes os seguintes objetivos e diretrizes: a) criar modelo de companhia adequado à organização e ao funcionamento da grande empresa privada, requerida pelo estágio atual da economia brasileira; b) definir o regime das companhias que participam do mercado – “as companhias abertas” do Anteprojeto – que contribua para aumentar a confiança e o interesse do público investido nas aplicações em valores mobiliários e, conseqüentemente, para reconstruir c) aperfeiçoar o modelo de sociedade anônima utilizado pelas pequenas e médias empresas, e dar-lhe flexibilidade que permita sua adoção por sociedades que se associem em empreendimentos comuns (“joint ventures”);”

14 MATTOS FILHO, Ary Oswaldo. *Direito dos Valores Mobiliários*, Volume 1. Rio de Janeiro: Editora FGV, 2015. p. 179-182.

acionista minoritário o respeito a regras definidas e eqüitativas, as quais, sem imobilizar o empresário em suas iniciativas, ofereçam atrativos suficientes de segurança e rentabilidade.¹⁵

Esta é a parte racional do objetivo da Lei das Sociedades por Ações; deve ser reconhecido, todavia, que havia uma finalidade romântica para a Lei.

2. Posição dos Redatores do Anteprojeto da Lei das Sociedades por Ações.

Os redatores do anteprojeto da Lei publicaram, entre 31 de agosto de 1975 e 21 de setembro de 1975, artigos diversos no *Jornal do Brasil*. Estes artigos foram, subsequentemente, publicados em livro de autoria dos redatores do anteprojeto da Lei que chegou até a sua terceira edição em 1997, “A Lei das S.A.”. Nestes artigos, os redatores do anteprojeto da Lei sustentaram, em resumo, que a participação das autoridades estatais na economia não seria uma consequência de decisão das próprias autoridades estatais. Esta participação existiria por razões naturais. Ela seria, simplesmente, um resultado da maneira como a sociedade brasileira estaria organizada. Os redatores do anteprojeto da Lei argumentaram, adicionalmente, que o Estado deveria atuar como um empresário investidor. Do contrário, a iniciativa privada não o faria. Para os redatores do anteprojeto da Lei, o governo, as classes empresariais e a elite brasileira em geral estariam preocupados com o processo de estatização no Brasil. O governo federal, em especial, estaria adotando medidas para conter a expansão do Poder Público em todas as áreas em que a atuação do Poder Público não fosse necessária.¹⁶

15 Exposição de Motivos nº 196, de 24 de junho de 1976, do Ministério da Fazenda, p. 1.

16 Todos esses argumentos podem ser encontrados em LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões. *Op. Cit.*, p. 139-142.

Para os redatores do anteprojeto da Lei, se o mercado primário de ações não fosse criado no Brasil, o processo de estatização da economia brasileira continuaria de maneira exponencial; o surgimento deste mercado interessaria ao desenvolvimento do País e seria o único caminho para desacelerar e para sustar o processo de estatização da economia. Os redatores do anteprojeto da Lei chegaram a afirmar que o maior objetivo da Lei seria a criação do mercado primário de ações. Para que este mercado se desenvolvesse, seria necessário que ocorresse uma reforma cultural. A razão básica por que o mercado primário de ações não existiria no Brasil seria a presença de ideias, crenças e de valores errados sobre este mercado. Para exemplificar esta inadequação cultural, os redatores do anteprojeto da Lei disseram que muitos abusos societários teriam sido cometidos no Brasil, mas que ninguém teria sido responsabilizado por estes atos ilícitos; o objetivo, portanto, seria a alteração de ideias, crenças e de valores para permitir que, em última análise, um mercado primário de ações pudesse ser desenvolvido no Brasil.¹⁷

Em 1997, Alfredo Lamy Filho mudou de ideia. Ele publicou um artigo em homenagem a Caio Tácito que foi, posteriormente, republicado em livro de 2007. O nome deste artigo é “O Estado Empresário”. Essencialmente, Lamy Filho passou a defender que o fim do Poder Público seria inconciliável com a atividade negocial. O objetivo das autoridades estatais não deve ser o lucro e as autoridades estatais, em todo caso, não têm vocação para buscar o lucro. Estes argumentos são apresentados no contexto de discussão sobre as sociedades de economia mista. Os acionistas estatais possuem natureza distinta dos demais acionistas de sociedade de economia mista. Formalmente, as sociedades de economia mista destinam-se a alcançar o lucro (art. 235, *caput*, LSA c/c art. 2º, *caput*, LSA), mas o Poder Público não deve almejar ao lucro. De acordo com o art. 238, LSA, o acionista controlador de sociedade de economia mista pode orientar as ativida-

17 Todos esses argumentos podem ser encontrados em LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões. *Op. Cit.*, p. 143-152.

des da companhia de modo a atender a interesse público que teria justificado a constituição da sociedade em consonância com a Lei que autorizou a criação da companhia.¹⁸⁻¹⁹

Peculiarmente, Lamy Filho, sob certo aspecto, defende-se da acusação de que ele teria mudado de ideia com a citação de artigo seu de 1964.²⁰ Neste artigo, Lamy Filho já havia chamado a atenção para a inconsistência que existe quanto ao fim das sociedades de economia mista;²¹ a ênfase nesta inadequação, todavia, contrasta com os artigos que foram citados anteriormente de 1975.

3. Função Social e Responsabilidade Social.

As ideias de Alfredo Lamy Filho e de José Luiz Bulhões Pedreira que foram expostas anteriormente tem tudo a ver com a mentalidade estatizante da Lei das Sociedades por Ações. Na Lei, os controladores e os administradores são semelhantes a funcionários públicos. Eles não devem, simplesmente, respeitar as normas jurídicas (art. 5º, II, CF) e agir de acordo com o interesse social; eles devem agir de acordo com a função social da companhia (arts. 116, parágrafo único, e 154, *caput*, LSA). A diretoria ou o conselho de administração podem

18 Todos esses argumentos podem ser encontrados em LAMY FILHO, Alfredo, O Estado Empresário. In: LAMY FILHO, Alfredo. *Temas de S.A.*, Rio de Janeiro: Renovar, 2007. p. 131-135.

19 COMPARATO, Fábio Konder, A Reforma da Empresa in *Direito Empresarial: estudos e pareceres*, São Paulo: Editora Saraiva, 1990, p. 14: “Em suma, é perfeitamente contraditório organizar o vasto setor das empresas de interesse social em função do lucro, que se não justifica, em bom direito, senão como estímulo ou incentivo aos agentes privados, no desempenho da função social que lhes é constitucionalmente assinada. No caso das empresas sob controle estatal, então não há o menor título de racionalidade para esse estímulo. O estatuto legal da sociedade de economia mista deveria, sob esse aspecto, sofrer ampla revisão, superando-se esse amálgama inconseqüente de interesses contraditórios, sob a forma falsamente associativa.”

20 LAMY FILHO, Alfredo. *Op. Cit.*, p. 132.

21 SILVA, Carlos Medeiros; LIMA SOBRINHO, Barbosa; BASÍLIO, Celestino *et al.* A Empresa Pública e de Economia Mista. *Revista de Direito Público e Ciência Política*, Rio de Janeiro, v. VII, n. 2, p. 5-72, mai./ago. 1964. p. 51-57.

autorizar a prática de atos gratuitos razoáveis em benefício de empregados ou da comunidade na qual a sociedade estaria inserida, tendo em vista as suas responsabilidades sociais (art. 154, §4º, LSA).

A ideia de função social e de responsabilidade social é mais antiga que a influência de Lamy Filho e de Bulhões Pedreira na legislação brasileira. O precursor do atual art. 154, *caput*, LSA, dispositivo legal associável à ditadura militar, foi o art. 116, §7º, Decreto-Lei Federal nº 2.627/40, dispositivo legal criado durante a ditadura de Getúlio Vargas.²² No art. 1º, Lei Federal nº 1.808/53, o art. 116, §7º, Decreto-Lei Federal nº 2.627/40, também foi substancialmente repetido.²³

Os Professores Fábio Comparato²⁴ e Modesto Carvalhosa²⁵ acreditam que os legisladores brasileiros teriam se inspirado em determinada legislação alemã de 1937 para criar estas disposições sobre função social de empresas.²⁶⁻²⁷⁻²⁸

22 O redator do anteprojeto do Decreto-Lei Federal nº 2.627/40 não diz muito sobre este dispositivo legal. Para as observações do Prof. T. de M. Valverde sobre o art. 116, §7º, Decreto-Lei Federal nº 2.627/40, pode-se consultar VALVERDE, Trajano de Miranda. *Sociedades por Ações*, Vol. II. Rio de Janeiro: Editora Forense, 1959. p. 304-305.

23 A função social da propriedade foi prevista no art. 157, III, Constituição Federal de 1967.

24 COMPARATO, Fábio Konder; SALOMÃO FILHO, Calixto. *O Poder de Controle na Sociedade Anônima*, Rio de Janeiro: Editora Forense, 2014. p. 317, com os grifos do original: “A lei acionária germânica, de 1937, aceitou (pelo menos verbalmente) essa concepção no seu § 70, ao assinar aos membros do *Vorstand*, sob sua responsabilidade, o dever de dirigir os negócios sociais segundo o “bem do estabelecimento” (*Wohl des Betriebs*) e dos seus empregados, assim como no interesse comum da nação e do *Reich*. O dispositivo foi, sem dúvida, a fonte do art. 116, § 7º, do nosso Decreto-Lei nº 2.627.”

25 CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas*. São Paulo: Editora Saraiva, 2009. p. 486, com os grifos do original: “Adota a nossa lei o *Führeprinzip* do art. 70 da lei societária alemã de 1937, substituindo apenas a figura do administrador pela do controlador. Na lei societária do nacional-socialismo, a diretoria deveria administrar a companhia sob sua própria responsabilidade, para o bem da empresa e de seus empregados e no interesse do *Reich*. Em nossa lei, o acionista controlador é guindado à posição de mando absoluto da companhia. Consequentemente, torna-se responsável pelos destinos da empresa, de que a companhia é *forma*, e pelo cumprimento do papel institucional daquela, no interesse sobretudo do Estado.”

26 De acordo com o Prof. E. F. Oioli, em determinado momento, o Prof. Modesto Carvalhosa

4. Acordo de Acionistas.

Existe um ponto positivo na Lei das Sociedades por Ações que, no entanto, já foi muito utilizado para fins de dirigismo estatal. A disciplina dos acordos de acionistas foi uma novidade importante da Lei, porque eles facilitam a organização do poder de controle sobre as companhias. Com mecanismos de oponibilidade contra terceiros (art. 118, §1º, LSA) e de tutela específica (art. 118, §3º, LSA), os acordos de acionistas permitem que o poder de controle seja ordenado pelos acordantes em consonância com a sua vontade. A partir de 2001, significativos mecanismos de autotutela também passaram a fazer parte das normas sobre os acordos de acionistas (art. 118, §8º e 9º, LSA).²⁹

No Brasil, entretanto, o BNDES participava de investimentos em sociedades desde a década de sessenta.³⁰ A criação de um conjunto de normas específicas para os acordos de acionistas com a Lei das Sociedades por Ações veio a facilitar o investimento do BNDES em sociedades ainda que o BNDES não fosse o titular do poder de controle nestas sociedades junto com particulares. Passou, por exemplo, a ser possível regular com mais segurança a estratégia de saída do

teria se rendido à Lei das Sociedades por Ações (OIOLI, Erik Frederico. *Op. Cit.*, p. 39, nota de rodapé nº 52). Não se sabe quando isto teria ocorrido. Até recentemente, o Prof. Modesto Carvalhosa afirmava que a Lei das Sociedades por Ações possuiria características nazistas de acordo com CARVALHOSA, Modesto. *Op. Cit.*, p. 486.

27 O Prof. Erasmo Valladão associa a insegurança jurídica à função social em FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. O “Antiprojeto” de Novo Código Comercial. *Revista Jurídica Consulex*, Brasília, n. 400, Ano XVII, p. 32-37, 15 set. 2013, p. 35.

28 Para o Prof. E. F. de Pontes, o art. 116, parágrafo único, LSA, seria o principal vício da Lei das Sociedades por Ações em PONTES, Evandro Fernandes de, Esgarçando o Direito Societário. *Revista de Direito das Sociedades e dos Valores Mobiliários*, São Paulo, Edição Comemorativa dos 45 anos das Leis nº 6.385 e 6.404, v. I, dez. 2021, p. 241-242.

29 Para observações sobre a história dos acordos entre sócios, pode-se consultar CRAVEIRO, Mariana Conti. *Contratos entre Sócios: interpretação e direito societário*. São Paulo: Quartier Latin, 2013. p. 63-82.

30 CARVALHOSA, Modesto, *Op. Cit.*, p. 519 e 560-561.

BNDES da sociedade, consequências de inadimplementos específicos dos demais acionistas, detalhes sobre a gestão da sociedade *etc.*³¹

A disciplina dos acordos de acionistas da Lei das Sociedades por Ações é uma feliz melhora em relação ao direito anterior. O antigo art. 302 do Código Comercial e, atualmente, o art. 997, parágrafo único, CC, são muito limitados em relação ao tipo de certeza que é conveniente para os acordos entre sócios. O art. 177, §2º, CP, adicionalmente, nunca foi expressamente revogado.

Em suma, os acordos de acionistas não são um problema em si. Aliás, eles são muito bons para a organização de negócios os mais diversos; no Brasil, porém, os acordos de acionistas foram utilizados para viabilizar intervenções estatais exageradas na economia.³²

5. Concentração e Lei das Sociedades por Ações.

No Brasil, é comum que se defenda que a Lei das Sociedades por Ações teria reforçado o poder de controle³³, mas o poder de con-

31 O modelo tripartite (capital privado nacional, capital privado estrangeiro e capital estatal) é mencionado por Lamy Filho e por Bulhões Pedreira apenas brevemente em LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões. *Op. Cit.*, p. 141.

32 CARVALHOSA, Modesto, *A Nova Lei das Sociedades Anônimas*. Rio de Janeiro: Editora Paz e Terra, 1976. p. 46-53.

33 COMPARATO, Fábio Konder; SALOMÃO FILHO, Calixto. *Op. Cit.*, p. 20, sem a nota de rodapé nº 39:

“Tal fenômeno (entrelaçamento entre poder econômico e militar) não é estranho à história brasileira. Poder econômico e poder militar se unem a partir de 64 para garantir um longo período de dominação e, paralelamente, de retrocesso em termos sociais. Ora, a gênese da lei societária brasileira se dá no período militar. Não deve espantar, portanto, a relevância dada por esta ao reforço do poder no interior da organização societária (o poder de controle) visto como instrumento de fortalecimento da grande empresa privada nacional.

O subscritor dessas linhas é de profunda convicção que a relevância dada ao tema do poder de controle na lei societária, ao reforçar e institucionalizar do ponto de vista jurídico um fenômeno que deveria ser limitado e regulado, só contribuiu para distorções e retrocessos econômicos, conservadorismo e dificuldade de reforma social e, ao contrário do que muitas vezes se afirma, atraso no nosso mercado de capitais.”

trole sequer era, propriamente, reconhecido antes da Lei; não eram atribuídos deveres específicos ao controlador na legislação societária. Havia apenas uma menção tênue no art. 135, §2º, Decreto-Lei Federal nº 2.627/40, sobre o poder de controle.³⁴ Os redatores do anteprojeto da Lei, em particular, sustentavam que a mera existência de acionista controlador, por si só, facilitaria a concentração de poder empresarial.³⁵

Outra peculiaridade é que estudiosos da Lei das Sociedades por Ações, frequentemente, alegam que a Lei incentivaria a concentração empresarial.³⁶ “Concentração empresarial” deve ser distinguida de “concentração acionária” ou de “concentração de controle”. Neste artigo, “concentração acionária” será tomada como um sinônimo de “concentração de controle”. Além disso, “concentração acionária” será diferenciada de “concentração de mercado”. Aqui, “concentração de mercado” é a fatia de mercado em relação ao total das atividades praticadas em determinado mercado por empresas (em sentido substancial).³⁷

O Prof. E. F. Oioli, em seu livro, traz uma lista de argumentos de acordo com os quais a Lei das Sociedades por Ações favoreceria a concentração acionária.³⁸ Cada um destes argumentos será abordado agora.

Em primeiro lugar, o Prof. E. F. Oioli diz que a Lei das Sociedades por Ações favoreceria a formação de grupos de sociedades de

34 VALVERDE, Trajano de Miranda. *Op. Cit.*, p. 421-428.

35 LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões. *Op. Cit.*, p. 63.

36 COMPARATO, Fábio Konder; SALOMÃO FILHO, Calixto. *Op. Cit.*, p. 453: “Um sistema assim delineado contém um estímulo organizativo fortíssimo à concentração empresarial. Isso porque os minoritários são um "custo organizativo" que o empresário deve levar em conta.”

37 Para breves observações sobre poder de mercado e sobre monopólios como falhas de mercado, pode-se consultar COOTER, Robert; ULEN, Thomas. *Law and Economics*. Addison-Wesley: Boston, 2012. p. 38-39.

38 OIOLI, Erik Frederico, *Op. Cit.*, p. 49-50.

fato e de direito.³⁹ Isto não parece ser verdadeiro. A Lei permite que grupos de sociedades sejam criados, mas a Lei não trouxe, realmente, incentivos para a criação de grupos de sociedades. Não existe, por exemplo, uma vantagem tributária clara para a formação de grupos de sociedades no Brasil. É possível que haja muitos benefícios diferentes para grupos de sociedades, mas eles, certamente, também vêm acompanhados por muitos custos distintos. Do ponto de vista tributário, *e. g.*, há muitas obrigações tributárias acessórias que devem ser cumpridas pelos grupos de sociedades.⁴⁰⁻⁴¹

A criação de grupos de sociedades tornou-se menos custosa com a Lei das Sociedades por Ações, porque, *v. g.*, o requisito de sete sócios para as sociedades anônimas (art. 38, §1º, Decreto-Lei Federal nº 2.627) foi abolido. Adicionalmente, a nova disciplina para as subsidiárias integrais (art. 251, LSA) e para a incorporação de ações (art. 252, LSA) deixou claro que uma sociedade anônima poderia vir a ser constituída como uma sociedade unipessoal ou poderia vir a se tornar uma sociedade unipessoal.⁴² A partir disto, todavia, não se acredita que seria correto dizer que a Lei das Sociedades por Ações, especificamente, favoreceria a criação de grupos de sociedades.

Em segundo lugar, o Prof. E. F. Oioli diz que a Lei das Sociedades por Ações teria sido estruturada em torno do poder de contro-

39 *Ibidem* p. 49.

40 Para ampla discussão sobre as vantagens e sobre as desvantagens dos grupos de sociedades, pode-se consultar VIO, Daniel de Avila, *Op. Cit.*, p. 67-91.

41 De acordo com o Doing Business do Banco Mundial, em 2020, foram necessárias, em média, 1501h por empresa para o pagamento de tributos no Brasil.

42 FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes; ADAMEK, Marcelo Vieira von. Empresa Individual de Responsabilidade Limitada (Lei nº 12.441/2011): Anotações. *RDM*, São Paulo, 163, Ano LI, p. 29-56, set./dez. 2012, p. 30, sem a nota de rodapé nº 9 e com o grifo do original: “Em realidade, foi só com o advento da atual Lei das Sociedades por Ações (Lei n. 6.404/1976) que, objetivamente, de um lado, foi prevista a primeira espécie de sociedade unipessoal, a subsidiária integral (LSA, art. 251), companhia tendo como única acionista sociedade brasileira, e, de outro, foi regulada e admitida a unipessoalidade temporária de companhias (LSA, art. 206, I, *d*) – que a jurisprudência acabou na sequência por alastrar para a sociedade limitada, em nome da preservação da empresa.”

le.⁴³ Isto até pode ser verdadeiro, mas parece ser razoável que os sócios tenham direito de voto,⁴⁴ pois os sócios teriam, comumente, interesse mais intenso na prosperidade da sociedade. A ordem de vocação de credores na liquidação e a maneira como os sócios são remunerados reduzem custos de capital quando os sócios têm o potencial para exercer o poder de controle. Além disso, por conta das preferências de créditos na liquidação, os sócios, geralmente, teriam um incentivo mais intenso para fiscalizar, adequadamente, a gestão da sociedade que outros grupos que também poderiam ter interesse nos resultados da sociedade (*stakeholders*⁴⁵).⁴⁶ A Lei das Sociedades por Ações até pode ter sido estruturada em torno do poder de controle, mas isto não seria ruim e também não resultaria, necessariamente, em concentração acionária mais acentuada.

Em terceiro lugar, o Prof. E. F. Oioli diz que o acordo de acionistas seria um mecanismo que favoreceria a ocorrência de controle concentrado.⁴⁷ Concorda-se com ele, porque a alternativa da autotutela – tal como disciplinada no art. 118, §§8º e 9º, LSA – esvazia a função do conselho de administração.⁴⁸ Se a assembleia geral não pode exercer as suas funções convenientemente – porque o capital

43 OIOLI, Erik Frederico, *Op. Cit.*, p. 49.

44 Para observações sobre o direito de voto dos sócios, pode-se consultar *Ibidem*, p. 63-64 e 141-144.

45 A origem da expressão stakeholder é ambígua; atualmente, entretanto, esta expressão refere-se a interessados no resultado de atividade econômica. Para aprofundamento quanto a este tema, pode-se consultar LUCON, Marcelo. O Papel dos Stakeholders na Governança Corporativa, Dissertação de Mestrado defendida na Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, 2006, especialmente as páginas 73-78.

46 Todas as observações que foram feitas sobre custos de capital e sobre a adequada fiscalização da administração das sociedades estão baseadas em DAVIES, Paul. Introduction to Company Law. Oxford University Press: Oxford, 2010, pp. 267-273.

47 OIOLI, Erik Frederico, *Op. Cit.*, p. 49.

48 TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de. Modificações Introduzidas na Lei das Sociedades por Ações, quanto à Disciplina da Administração das Companhias. In: LOBO, Jorge (Coord.), *Reforma da Lei das Sociedades Anônimas*. Rio de Janeiro: Editora Forense, 2002. p. 425-429.

da companhia se encontra disperso, e. g. –, faria sentido que o conselho de administração pudesse planejar e fiscalizar a gestão social.⁴⁹ Seria, mais ou menos, como se o conselho de administração fosse, neste caso, uma “mini assembleia geral”. Se é muito moroso e complexo convocar uma assembleia geral, pode valer mais a pena que exista um órgão colegiado mais ágil e preparado para a discussão de questões técnicas.⁵⁰

O acionista controlador é, realmente, uma figura central na Lei das Sociedades por Ações, mas se acredita que seria um exagero dizer que a Lei, especificamente, favoreceria a concentração acionária. O modelo da sociedade anônima na Lei é, em princípio, um modelo de controle concentrado,⁵¹ mas a companhia de capital disperso também é, claramente, regulada pela Lei.⁵²

49 Para comentários sobre as atribuições do conselho de administração, pode-se consultar TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de. *O Conselho de Administração na Sociedade Anônima: estrutura, funções e poderes, responsabilidade dos administradores*. São Paulo: Editora Atlas, 1997. p. 36-42.

50 ADAMEK, Marcelo Vieira von, *Responsabilidade Civil dos Administradores de S/A e as Ações Correlatas*, São Paulo: Editora Saraiva, 2009. p. 21: “Na estrutura orgânica da companhia, o conselho de administração insere-se entre a assembléia geral e a diretoria (embora não com o mesmo vigor registrado em outros sistemas jurídicos, notadamente o alemão) e, na medida em que o órgão é dominado pela maioria, é possível afirmar que se trata, realmente, de instância societária de consolidação do poder do controlador. Justifica-se essa afirmação quando se constata que o conselho exerce atribuições que, de ordinário, competiriam privativamente à assembléia geral (v.g. LSA, arts. 142, I, II, III, VI e VII, e 208, §1º) e outras vezes à diretoria (v.g. LSA, art. 142, IV, VIII e IX), afastando ainda mais os acionistas da tomada de decisões estratégicas da empresa e colocando os diretores na posição de executores das deliberações do conselho.”

51 GUERREIRO, José Alexandre Tavares. *Sociedade Anônima: dos sistemas e modelos ao pragmatismo*. In: CASTRO, Rodrigo R. Monteiro de; AZEVEDO, Luís André N. de Moura (Coords.). *Poder de Controle e Outros Temas de Direito Societário e Mercado de Capitais*. São Paulo: Editora Quartier Latin, 2010. p. 21, com os grifos do original: “Na base do sistema legal das sociedades anônimas, vigia a ideia de formação da grande empresa privada nacional, destinada a funcionar como companhia aberta no mercado interno de valores mobiliários. O modelo se fundava na segregação de ações votantes, de um lado, e de ações preferenciais não votantes, de outro, que haveriam de permitir a consolidação da dicotomia *controle da empresa/capital não votante difuso*. O controle seria assegurado mediante parcelas relativamente modestas do capital total em mãos do acionista controlador, individual ou plúrimo, ao passo que a capitalização em

6. Reorganizações Societárias, Grupos de Sociedades e Concentração.

A ênfase que se dá na ideia de concentração aparece de maneira reiterada para as reorganizações societárias e para os grupos de sociedades. Os redatores do anteprojeto da Lei das Sociedades por Ações relacionaram as fusões e as incorporações com a ideia de concentração.⁵³ O Prof. Fábio Comparato, por sua vez, alude à incorporação e à fusão como vias tradicionais de um processo de concentração empresarial.⁵⁴

Neste artigo, a expressão “reorganização societária”, suas derivações e expressões alternativas, tais como “reestruturação societária” ou “fusões e aquisições” (*merger and acquisitions* ou *M&A*), são utilizadas para referir-se aos processos de modificação do negócio jurídico de sociedade e a outros processos que poderiam gerar efeitos econômicos semelhantes tais como a cessão de posições contratuais, o *trespasse* de estabelecimento ou negócios jurídicos parasociais diversos.⁵⁵⁻⁵⁶

massa adviria da participação de investidores de mercado, com o que se estruturava a companhia com base, precisamente, numa engenharia de soluções equilibradas.”

52 Isto é reconhecido pelo Prof. E. F. Oioli em OIOLI, Erik Frederico, *Op. Cit.*, p. 46-47.

53 LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões, *Op. Cit.*, p. 63, com os grifos do original: “A existência de acionista controlador da companhia facilita a concentração do poder empresarial de diversas empresas: as fusões e incorporações de companhias, deliberadas pela maioria dos acionistas, permitem unificar empresas sem aplicação adicional de capital, reunindo na mesma companhia vários grupos empresários; e a centralização do poder de controle de diversas companhias – através de *voting trusts*, *holdings* e grupos de sociedades – permite concentrar poder empresarial sem unificar grupos empresários nem empresas.”

54 COMPARATO, Fábio Konder; SALOMÃO FILHO, Calixto, *Op. Cit.*, p. 203: “No processo de concentração empresarial, três vias são tradicionalmente seguidas: as incorporações ou fusões societárias, a aquisição de controle acionário e a cessão parcial ou total de ativo.”

55 A ideia de referir-se à reorganização societária como um processo foi alcançada a partir do livro do Prof. E. F. Pontes. Para a descrição deste autor do processo de incorporação de ações, pode-se consultar PONTES, Evandro Fernandes de. *Incorporação de Ações no Direito Brasileiro*. São Paulo: Almedina, 2016. p. 120-146. Embora este Professor aluda à obra do Prof. C. V. do Couto e Silva (p. 40, nota de rodapé 17), o seu fundamento para considerar a incorporação

Esta designação possui, contudo, algumas desvantagens. Em primeiro lugar, esta classificação não apanha tanto as modificações mais simples quanto às modificações mais complexas do negócio jurídico de sociedade. Por exemplo, para efeitos desta denominação, não é reorganização societária a simples aquisição de poucas ações escriturais de companhia aberta de capital disperso, mas é reorganização societária a aquisição de poder de controle por meio de oferta pública. Em segundo lugar, esta designação acaba por abranger hipóteses que não envolvem a alteração do negócio jurídico de sociedade propriamente dito. Por exemplo, embora, na prática, o *trespasse* de estabelecimento possa ser relativamente parecido com a alienação de poder de controle, estas duas alternativas são, juridicamente, diferentes.

Mesmo assim, vale a pena procurar reunir todas estas opções sob o mesmo rótulo por conta de questões de ordem prática. Esta área é um nicho de mercado que envolve muitos profissionais diferentes – as reorganizações societárias podem estar relacionadas a banqueiros, investidores, consultores financeiros, advogados, contadores, a funcionários públicos *etc.*

Os termos “organizar ou reorganizar sociedade” constam do art. 31, Lei Federal nº 6.024/74, diploma legal que pode ser considerado algo como uma fase intermediária entre o antigo Decreto-Lei Federal nº 7.661/45 e a nova Lei de Recuperação de Empresas e de Falência.⁵⁷ Além disso, uma das inspirações mais importantes do atual

de ações como um processo é o seu suposto aspecto societário e institucional (p. 40, nota de rodapé 17). Para ele, a incorporação de ações é um processo, porque ela é uma forma, um modelo jurídico (p. 27). No presente artigo, também se alude à reorganização societária como um processo por conta das formas e dos modelos jurídicos do direito societário; a ênfase, todavia, será colocada nos aspectos negociais da reorganização societária e não em sua suposta característica institucional.

56 Para breves considerações sobre a distinção entre contratos consigo próprio e atos de organização, pode-se consultar FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. *Conflito de Interesses de Administrador na Incorporação de Controlada*. In: FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. *Temas de Direito Societário Falimentar e Teoria da Empresa*. São Paulo: Malheiros Editores, 2009, p. 344-346.

57 O antigo regime derivado do art. 31, Lei Federal nº 6.024/74, ainda pode ser considerado

regime de recuperações é a disciplina da *corporate reorganization* americana.⁵⁸ Desse modo, existe uma relação tradicional entre o direito concursal e a ideia de reorganização, mas, frequentemente, no Brasil, o conceito de reorganização societária fica restrito às operações de transformação, fusão, incorporação, cisão e de incorporação de ações.⁵⁹

Tomada a definição de reorganização societária que está sendo defendida neste artigo ou a definição mais restrita que, às vezes, é empregada, deve ser dito que as reorganizações societárias não geram, necessariamente, aumento de preços para os consumidores. Isto pode ser observado no art. 88, §6º, II, Lei do CADE, por exemplo. Se houver ganhos de escala, reorganizações societárias – que não necessariamente geram concentração de mercado – podem reduzir preços para consumidores. Ademais, é necessário não confundir as formas jurídicas com a realidade econômica. Em princípio, é perfeitamente lícito que se valha de negócio indireto, *v. g.*, para alcançar fim diverso do fim que havia sido considerado pelo legislador inicialmente (art. 5º, II, CF).⁶⁰

como um procedimento de reorganização da atividade negocial. Para breves apontamentos sobre este regime, pode-se consultar LOBO, Jorge. *Direito Concursal*: direito concursal contemporâneo, acordo pré-concursal, concordata preventiva, concordata suspensiva, estudos de direito concursal. Rio de Janeiro: Editora Forense, 1999. p. 11-14.

58 Para comparação do direito concursal brasileiro com os regimes de insolvência de outros países, pode-se consultar CERZETTI, Sheila Christina Neder. *A Recuperação Judicial de Sociedades por Ações*: o princípio da preservação da empresa na Lei de Recuperação e Falência. São Paulo: Malheiros Editores, 2012. p. 151-154.

59 Os meios de recuperação elencados no art. 50, LREF, são considerados como possíveis formas de reorganização societária de direito concursal. Para breves observações sobre este tema, pode-se consultar BORGES, Leandro Vilarinho. Meios de Recuperação: reestruturação societária de grupo de sociedades. *RDM*, São Paulo, n. 151/152, Ano XLVIII, p. 348-351, jan./dez. 2009.

60 Para a conceituação do negócio jurídico indireto, podem ser consultados ASCARELLI, Tullio. O Negócio Indireto *In*: ASCARELLI, Tullio. *Problemas das Sociedades Anônimas e Direito Comparado*. São Paulo: Saraiva & Cia, 1945, p. 103-125; e BETTI, Emilio. *Teoria Generale del Negozio Giuridico*. Edizioni Scientifiche Italiane: Nápoles, 1994. p. 315-320.

Algo semelhante ocorre com os grupos de sociedades. É dito, *e. g.*, que os grupos permitem que poder de controle seja exercido com investimentos reduzidos.⁶¹ Este argumento pode ser resumido do seguinte modo. Imagine-se uma longa cadeia societária de controle. Há um número muito grande de sociedades que controlam outras sociedades que, por sua vez, controlam outras sociedades e assim por diante. Em cada um destes níveis, há um controlador majoritário e diferentes sócios não controladores. Assim, o acionista controlador que se encontra no topo da cadeia societária consegue exercer poder sobre a última sociedade controlada com investimentos reduzidos, porque, ao longo da cadeia societária, há sócios não controladores que fornecem capital para as diferentes sociedades do grupo.

Embora seja verdadeiro que o controlador possa exercer poder com investimentos reduzidos em grupos de sociedades, ele deve conseguir encontrar sócios não controladores que estejam dispostos a investir nas sociedades controladas para conseguir fazê-lo. Do contrário, não será possível, para ele, levar a cabo esta estratégia de menor investimento. Isto pode ser difícil no Brasil, exatamente, porque, é relativamente fácil para os controladores abusar de seu poder.⁶²

Não se concorda com a ideia de que grupos de sociedades, necessariamente, favoreceriam a ocorrência de concentração acionária, conforme foi explicado anteriormente, e também não se concorda com a ideia de que grupos de sociedades, necessariamente, permitiriam que o poder fosse exercido com investimentos reduzidos por parte do controlador.⁶³

61 VIO, Daniel de Avila, *Op. Cit.*, p. 77-82.

62 A Profa. R. N. Prado alude à diferença de valor entre as ações do acionista controlador e as ações dos demais acionistas para explicar o argumento favorável à norma sobre a oferta pública obrigatória por alienação de poder de controle. Esta diferença seria um forte indício de que é muito fácil para o controlador abusar de seu poder. Para a explicação da Profa. R. N. Prado sobre isso, pode-se consultar PRADO, Roberta Nioac. *Oferta Pública de Ações Obrigatória nas S.A.*: Tag Along. São Paulo: Quartier Latin, 2005. p. 99, nota de rodapé nº 99.

63 O Prof. D. de A. Vio não sustenta que grupos de sociedades, necessariamente, permitiriam que o poder fosse exercido pelo controlador com investimentos reduzidos, mas ele associa os

Conclusão.

Este é um artigo provocativo, porque foram apresentadas divergências relativamente às ideias de autores renomados. Escreve-se sobre a Lei das Sociedades por Ações há mais de quarenta anos e, durante este período, houve, em geral, grandes consensos no entorno da Lei.

Em primeiro lugar, em vez de se chamar a atenção para o estatismo da Lei, alega-se que a Lei seria um documento de elevada qualidade. Embora haja muitas coisas boas na Lei, não se deve esquecer da mentalidade do governo brasileiro que patrocinou a edição da Lei. A Lei foi outorgada durante a ditadura militar. Não existia democracia naquela época no Brasil. Chama-se a atenção para o ufanismo que existe na Lei, por exemplo, apenas raramente.⁶⁴

Em segundo lugar, existe uma estranha obsessão dos juristas pela ideia de concentração e pela sua suposta relação com a Lei das Sociedades por Ações. O Prof. Calixto Salomão Filho, *v. g.*, produziu uma longa introdução para o livro “O Poder de Controle na Sociedade Anônima” denominada de “Poder Econômico: a Marcha da Aceitação”. Nesta introdução, ele dá a impressão de que poder econômico, por si só, seria algo ruim.⁶⁵ Não se consegue entender, exatamente,

grupos de sociedades à ideia de concentração de acordo com VIO, Daniel de Avila, *Op. Cit.*, 48-52.

64 VIO, Daniel de Avila, *Op. Cit.*, p. 122-124.

65 COMPARATO, Fábio Konder; SALOMÃO FILHO, Calixto, *Op. Cit.*, 19-20, sem as notas de rodapé de números 38 e 39:

“Ocorre que a concentração do poder econômico, dentro e fora da empresa, é um óbice extremamente relevante para o estabelecimento de agendas progressistas e transformadoras na sociedade, representando de fato instrumento de manutenção das estruturas reinantes e de suas vigas de sustentação. Experiências históricas relevantes demonstram essa relação. A mais importante e trágica de todas é o desaparecimento da República de Weimar e o subsequente aparecimento do nazismo. Não há muita dúvida entre os historiadores que estudaram o período que os fatores mais relevantes para o desaparecimento da experiência transformadora da República de Weimar foram exatamente a tolerância havida com o poder econômico (que, aliás, só fez crescer nessa época) e com as estruturas de poder militar (que não só se mantiveram mas também se reforçaram). Ambas as instâncias, poder econômico privado e poder militar,

como este poderia ser o caso. Não seria melhor que todas as pessoas fossem poderosas do ponto de vista econômico? Ele encerra a introdução alegando que pareceria indispensável fornecer elementos estruturais de limitação ao poder de controle.⁶⁶

Disputas sobre poder são normais e se deve esperar que elas continuem. Poder é algo muito importante do ponto de vista social e, desse modo, faz sentido que se pense sobre as formas de limitação de poder. No entanto, as formas jurídicas não devem ser confundidas com a realidade econômica. A preocupação com os abusos de entes poderosos está correta, mas é um erro acreditar que a Lei das Sociedades por Ações, realmente, teria reforçado a posição do controlador, favorecido a concentração acionária ou que a Lei seria anticompetitiva. Diagnosticar estas questões corretamente é algo relevante para que se consiga limitar melhor o poder de controle.

vieram mais tarde a fornecer as bases de sustentação para o aparecimento do regime nazista. Tal fenômeno (entrelaçamento entre poder econômico e militar) não é estranho à história brasileira. Poder econômico e poder militar se unem a partir de 64 para garantir um longo período de dominação e, paralelamente, de retrocesso em termos sociais. Ora, a gênese da lei societária brasileira se dá no período militar. Não deve espantar, portanto, a relevância dada por esta ao reforço do poder no interior da organização societária (o poder de controle) visto como instrumento de fortalecimento da grande empresa privada nacional.

O subscritor dessas linhas é de profunda convicção que a relevância dada ao tema do poder de controle na lei societária, ao reforçar e institucionalizar do ponto de vista jurídico um fenômeno que deveria ser limitado e regulado, só contribuiu para distorções e retrocessos econômicos, conservadorismo e dificuldade de reforma social e, ao contrário do que muitas vezes se afirma, atraso no nosso mercado de capitais.”

66 COMPARATO, Fábio Konder; SALOMÃO FILHO, Calixto, *Op. Cit.*, p. 20: “Uma visão crítica, disposta a oferecer elementos estruturais de limitação do poder de controle parece, portanto, indispensável.”

