

Sumário

Este parecer foi elaborado pelo autor com base em estrutura simplificada, limitando-se às seções “Exposição da Consulta” ou “Consulta” (ou semelhante) e “Parecer”, sem subdivisões internas, em função da natureza da matéria e da consulta formulada.

PARECER JURÍDICO

Participação recíproca de companhias. Conceito.
Sociedade Controladora.

EXPOSIÇÃO E CONSULTA

A Companhia Alpha Industrial ("ALPHA") formula a seguinte consulta:

1. A ALPHA é controlada por grupo de acionistas vinculados por acordo de voto; um dos membros desse grupo é a Gama Comércio S.A. ("GAMA"), titular de 9.8% das ações da ALPHA; e a GAMA é controlada pela Delta Energia S.A. ("DELTA").

A ALPHA está estudando a possibilidade de integrar grupo a ser formado com outras sociedades para concorrer no leilão de privatização da DELTA, provavelmente através de criação de uma "holding" de controle ("NEWCO"), e pergunta se a sua participação na NEWCO (ou, alternativamente, na DELTA) configuraria participação recíproca vedada pelo artigo 244 da Lei das S.A., pelo fato de a DELTA controlar a GAMA e esta possuir 9.8% das ações da ALPHA.

2. O artigo 244 da Lei das S.A veda "a participação recíproca entre a Companhia e suas coligadas ou controladas", conceitos assim definidos no artigo 243 da mesma Lei:

"§ 1º - São coligadas as sociedades quando uma participa, com 10% (dez por cento) ou mais, no capital da outra, sem controlá-la."

§ 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."

Segundo o disposto neste § 2º, somente há relação de controle entre sociedades quando a controladora é titular de direitos de sócio da controlada que lhe assegurem, de modo permanente, preponderância nas deliberações sociais e o poder de eleger a maioria dos administradores. A titularidade de direitos de sócio pode ser direta (se a controladora é acionista da controlada) ou indireta (se a controladora controla outra ou outras sociedades que, por sua vez, são acionistas da controlada).

3. A Lei das S.A. define ainda, no artigo 116 a seguir transcrito, a posição de "acionista controlador":

"Artigo 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".

4. A relação controladora-controlada definida no artigo 243 não se confunde com a posição de acionista controlador definida no artigo 116 da lei: a sociedade controladora nos termos do artigo 243 é acionista controladora segundo o artigo 116, mas a sociedade que é membro de grupo controlador nos termos do artigo 116 não é necessariamente controladora segundo a definição do § 2º do artigo 243.

Esta é a hipótese da consulta: a GAMA é vinculada a grupo de controle por acordo de voto, mas não possui ações da ALPHA que lhe atribua a condição de sociedade controladora da ALPHA. Como membro do grupo de controle organizado pelo acordo de voto, é acionista controlador no conceito do artigo 116, mas exerce o controle da ALPHA em comum com os demais membros do grupo, e não com fundamento em ações de sua propriedade; tem

os deveres e responsabilidades de acionista controlador segundo o disposto nos artigos 116 e 117 da Lei das S.A., mas não é sociedade controladora na definição do artigo 243.

Ou seja:

a) a GAMA não é controladora direta da ALPHA na definição do artigo 243 da Lei das S.A., pois não é titular de ações em número que lhe assegurem o poder de controle independentemente do direito de voto das demais partes no acordo de acionistas;

b) a DELTA é controladora direta da GAMA, mas não é controladora indireta da ALPHA, uma vez que a GAMA não é controladora da ALPHA;

c) como não existe entre a DELTA e a ALPHA a relação de controle de que trata o § 2º do artigo 243 da Lei das S.A., a ALPHA pode adquirir ações da DELTA ou da NEWCO sem que se configure a participação recíproca vedada pelo artigo 244 da mesma Lei.

5. A outra hipótese de participação recíproca vedada pelo artigo 244 é entre a companhia e sua coligada. Na hipótese descrita na consulta, a GAMA não "é coligada da ALPHA" porque possui menos de 10% das suas ações, e ainda que possuísse 10% ou mais das ações da ALPHA não haveria relação de coligação entre a ALPHA e a DELTA (ou a NEWCO) porque a lei não conhece o conceito de "relação de coligação indireta".

6. A explicação para a existência na lei das definições de acionista controlador (do artigo 116) e de sociedade controladora (do artigo 243) é a seguinte:

Até o Capítulo XIX a Lei regula a companhia considerando-a como entidade distinta e separada de outras sociedades, e nos Capítulos XX a XXII contém normas próprias de grupos ou estruturas de sociedades, ou seja, de modalidades de associação entre sociedades.

Nos Capítulos I a XIX, a lei regula as características e a constituição da companhia, as suas relações internas (entre acionistas, os órgãos sociais e ocupantes de posições desses órgãos), os valores mobiliários de sua emissão, as relações com os titulares desses valores e com investidoras do mercado, as

demonstrações financeiras, as modificações de capital social e a fusão, incorporação e cisão de sociedades. No Capítulo XX regula as relações entre sociedades controladoras, controladas e coligadas; no Capítulo XXI, a constituição de grupo de sociedade e no Capítulo XXII os consórcios.

7. Essa distinção entre normas sobre a companhia isolada e normas sobre conjuntos de sociedades associadas foi ressaltada nos seguintes termos na Exposição Justificativa com que o Projeto da Lei foi remetido ao Congresso Nacional:

"o Projeto, depois de regular, até o Capítulo XIX, as companhias como unidades empresariais distintas, disciplina, nos capítulos XX a XXII, a nova realidade que são as sociedades coligadas e o grupo de sociedades. No seu processo de expansão, a grande empresa levou à criação de constelações de sociedades coligadas, controladoras e controladas, ou grupadas - o que reclama normas específicas que redefinam, no interior desses grupamentos, os direitos das minorias, as responsabilidades dos administradores e as garantias dos credores."

8. O Capítulo X da Lei das S.A. trata dos direitos e obrigações do acionista da companhia isolada, e depois de regular a obrigação de realizar o capital, os direitos essenciais do acionista e o direito de voto, inova a legislação das companhias ao regular a responsabilidade do acionista controlador. E com esse fim define, no artigo 116, o que se entende por acionista controlador.

Essa definição é necessariamente ampla, para abranger quaisquer pessoas que exerçam o poder de controle, quer individualmente, quer mediante formação de grupos, especialmente com fundamento em acordo de acionistas.

Controle da companhia é modalidade de poder que consiste na capacidade de causar, determinar ou alterar a ação dos órgãos da companhia. É o poder político na sociedade, no sentido do poder supremo da sua estrutura interna, que compreende a capacidade de alocar e distribuir poder nessa estrutura.

Segundo o modelo legal de organização da companhia, o poder político compete à Assembleia Geral, e como esse órgão delibera por maioria de

votos, dentro da Assembleia Geral é exercido pelo conjunto dos acionistas que formam a maioria. Essa maioria pode ser um agregado de pessoas que somente existe e é identificável enquanto a Assembleia Geral está reunida, e cujos membros variam em função da polarização dos acionistas ao exercerem o direito de voto a favor ou contra cada proposta submetida à deliberação do órgão. Nesse caso, a maioria dos acionistas somente exerce o poder político durante as reuniões da Assembleia Geral: quando o órgão não está funcionando, o poder supremo da companhia cabe aos administradores, que não estão subordinados a nenhum acionista e cuja continuidade nos cargos depende de uma maioria -- a se formar na próxima reunião da Assembleia -- constituída de acionistas não identificáveis *a priori*.

9. A experiência mostra que esse modelo de organização, embora exista, não corresponde ao maior número das companhias concretas, nas quais um acionista (ou grupo de acionistas ligados por acordo de voto) é titular de direitos de votos que lhe asseguram, de modo permanente, a formação da maioria nas deliberações da Assembleia Geral: os votos na Assembleia são conferidos pelas ações, e como um acionista pode ser proprietário de várias ações (e diversos acionistas podem se obrigar a exercer no mesmo sentido os votos de que são titulares) é possível formar bloco de ações que assegure a maioria dos votos nas deliberações das assembleias e o poder de eleger a maioria dos administradores.

A formação do bloco de controle modifica de fato -- e de modo importante -- a estrutura de poder na companhia: o poder político, que cabia aos acionistas durante as reuniões da Assembleia Geral, passa a ser exercido -- de modo permanente -- pelo acionista controlador; e os administradores ficam subordinados a esse acionista, que exerce -- de fato -- a função de dirigente supremo, ainda que não ocupe cargo nos órgãos de administração, pois pode tomar decisões sobre os negócios da companhia independentemente da reunião da Assembleia Geral porque tem a segurança de que serão formalmente ratificadas por este órgão social.

A existência do bloco de controle tem por efeito, por conseguinte, acrescentar à estrutura formal da companhia, definida no estatuto social, o papel de acionista controlador, cujo ocupante detém o poder político na sociedade. Esse poder é de fato, e não de direito: cada ação confere apenas o

direito (ou poder jurídico) de um voto, e o controle nasce do fato da formação do bloco de controle.

10. A natureza do poder de controle explica por que o artigo 116, ao definir o acionista controlador, estabelece como requisito, além da titularidade de direitos de sócio, o uso efetivo do poder para dirigir as atividades sociais e orientar o funcionamento dos órgãos da companhia.

A responsabilidade que a lei atribui ao acionista controlador não decorre, portanto, da titularidade das ações, e sim do exercício efetivo do poder de controle; e não é incomum a hipótese de o proprietário do bloco de controle não exercer o poder por ele conferido. É a hipótese, por exemplo, da viúva do empresário controlador da companhia que possui a maioria das ações com direito a voto, mas não exerce de fato o poder de controle, limitando-se a exercer os direitos de acionista na Assembleia Geral através da eleição de administradores e da fiscalização dos seus atos.

11. Ao regular no Capítulo XX as estruturas de sociedades (no sentido de conjunto de sociedades que participam umas nas outras), a lei foi obrigada a definir os conceitos de sociedade controladora, controlada e coligada, fundamentais à aplicação dos dispositivos desse capítulo, e o fez adotando conceito de "sociedade controladora" diferente, sob três aspectos, do de acionista controlador do artigo 116:

a) a relação de controle entre uma sociedade e outra pressupõe sempre a titularidade de ações em quantidade que assegure o poder de controle -- não há sociedade controladora fundada exclusivamente em acordo de voto com outros acionistas;

b) o conceito de controle de sociedade abrange o controle indireto, não previsto no artigo 116; e

c) a lei não estabelece o requisito de que a sociedade controladora exerça efetivamente o controle porque a sociedade existe para realizar o seu objeto (o que implica praticar os atos de exercício do poder de controle); a lei atribui à sociedade as responsabilidades de acionista controlador independentemente da prova do exercício de fato do controle, ou seja, no caso de a sociedade controladora, diferentemente do que ocorre com o

acionista controlador do artigo 116, o fundamento da responsabilidade requer apenas a propriedade do bloco de controle.

E as normas legais que vedam a participação recíproca entre a companhia e suas coligadas ou controladas são enunciadas em função dos conceitos do artigo 243, e não do artigo 116.

12. O fim da lei, ao vedar a participação recíproca, é impedir que os grupos de sociedades iludam seus credores ostentando uma quantidade total de capital social inexistente, pois a participação recíproca conduz a que a mesma quantidade de capital social seja considerada como capital de mais de uma sociedade.

A lei não veda toda e qualquer participação recíproca, mas apenas entre as sociedades coligadas, ou seja, quando uma possui 10% ou mais do capital da outra, sem controlá-la. A razão dessa norma é que o efeito de duplicação de capital social é proporcional à participação recíproca, e a lei considera que a participação inferior a 10% não tem efeitos relevantes sobre os direitos dos credores.

A outra hipótese de proibição é a entre a controladora e a controlada. Neste caso a lei não admite exceções porque o controle pressupõe participação relevante.

13. Com esse fundamento, assim respondemos à Consulta:

O fato de a DELTA ser controladora da GAMA e de esta fazer parte do grupo de controle da ALPHA, através de acordo de voto, não impede que a ALPHA adquira ações da DELTA ou da NEWCO.

É o nosso parecer.

Rio de Janeiro, 10 de janeiro de 1997